

<input checked="" type="checkbox"/> Négociation - Dérivés sur taux d'intérêt	<input checked="" type="checkbox"/> Back-office - Options
<input checked="" type="checkbox"/> Négociation - Dérivés sur actions et indices	<input checked="" type="checkbox"/> Technologie
<input checked="" type="checkbox"/> Back-office - Contrats à terme	<input checked="" type="checkbox"/> Réglementation

**CIRCULAIRE 052-15**  
**Le 14 mai 2015**

**AUTOCERTIFICATION**

**MODIFICATION DE LA POLITIQUE C-1**

**DEMANDES DE DISPENSE AUX LIMITES DE POSITIONS POUR LES  
CONTREPARTISTES VÉRITABLES ET À DES FINS DE GESTION DE RISQUES**

Le Comité de règles et politiques de Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») a approuvé les modifications à la Politique C-1, laquelle vise les dispenses aux limites de positions pour les contrepartistes véritables et à des fins de gestion de risques. Le but de ces modifications est de moderniser et de clarifier les exigences relatives aux demandes de dispenses sur les limites de position, ainsi que le traitement et l'examen de ces demandes de dispense par la Bourse. La Bourse souhaite avertir les participants agréés que les modifications sont auto-certifiées selon le processus d'auto-certification établi dans la *Loi sur les instruments dérivés* (L.R.Q., chapitre I-14.01)

La version modifiée de la Politique C-1, que vous trouverez ci-jointe, entrera en vigueur le **15 mai 2015**. Veuillez noter que celle-ci sera également disponible sur le site web de la Bourse ([www.m-x.ca](http://www.m-x.ca)).

Pour de plus amples renseignements, veuillez communiquer avec Giancarlo Percio, Analyste de marché principal, Division de la réglementation, Bourse de Montréal Inc. au (514) 787-6484 ou à [gpercio@m-x.ca](mailto:gpercio@m-x.ca).

Brian Z. Gelfand  
Vice-président et chef de la réglementation  
Bourse de Montréal Inc.



## DEMANDES DE DISPENSE AUX LIMITES DE POSITIONS POUR LES CONTREPARTISTES VÉRITABLES ET À DES FINS DE GESTION DES RISQUES

### – MODIFICATIONS À LA POLITIQUE C-1

#### I SOMMAIRE

Bourse de Montréal Inc. (la Bourse) désire procéder à une révision complète de sa Politique C-1 concernant les demandes de dispense aux limites de positions pour les contrepartistes véritables. Cette Politique n'a fait l'objet d'aucune mise à jour depuis 1993. Une révision complète s'impose donc non seulement afin que la Politique ainsi que les pratiques qui en découlent soient en harmonie avec les meilleures pratiques que l'on retrouve sur les autres marchés dont, notamment, le marché américain, mais également afin qu'elle soit suffisamment précise pour que les participants agréés et leurs clients comprennent clairement quels sont les cas où il est possible d'obtenir une dispense aux limites de positions prescrites par la Bourse. La Politique se doit également d'être aussi précise que possible quant au processus qui doit être suivi, tant par les participant agréés eux-mêmes que par leurs clients et que par la Bourse, lorsqu'une demande de dispense est présentée.

Par ailleurs, toute demande de dispense aux limites de positions impose au demandeur de prendre certains engagements et, lorsque la dispense est accordée, de respecter certains engagements et certaines conditions. Il est donc important que ces engagements, obligations et conditions soient décrits clairement dans la Politique.

Finalement, les conditions auxquelles doivent s'effectuer les renouvellements des dispenses

existantes ou des modifications à ces dispenses se doivent d'être clairement établies.

#### II ANALYSE

##### A) Le contexte

La réglementation actuelle de la Bourse prévoit à divers endroits la possibilité pour les participants agréés de la Bourse et leurs clients de pouvoir être dispensés des limites de positions établies par la Bourse pour les divers instruments dérivés inscrits à la cote.

C'est le cas notamment au paragraphe E de l'article 6651 des Règles qui porte sur les limites de positions applicables aux options, de l'article 14157 qui porte sur les limites de positions applicables aux instruments dérivés en général et de divers articles de la Règle Quinze qui portent sur les contrats à terme inscrits à la Bourse. Dans tous ces cas, les articles concernés réfèrent explicitement à la Politique C-1. Ces articles ne détaillent pas le processus qui doit être suivi pour déposer une demande ni celui relatif au traitement d'une telle demande lorsqu'elle est reçue par la Bourse. Les participants agréés et leurs clients doivent donc nécessairement se référer à la Politique C-1 lorsque vient le temps de demander une dispense aux limites de positions.

##### B) Introduction du concept de gestion de risque

Il est tout d'abord proposé d'introduire un nouveau concept en ce qui a trait aux demandes de dispense, soit celui de la gestion de risques et de faire en sorte que des dispenses des limites de positions soient possibles non seulement pour les contrepartistes véritables, mais également pour les participants agréés et clients qui désirent détenir des positions importantes à des fins de gestion de risque.

En vertu de la Politique C-1 actuelle, seuls les contrepartistes véritables (*bona fide hedgers*) peuvent demander et obtenir une dispense des limites de positions. Lorsqu'on regarde la réglementation américaine et plus particulièrement celles des bourses du Groupe CME (CME, NYMEX et CBOT) ainsi que la réglementation de

la Commodity Futures Trading Commission, on réalise que le concept de contrepartiste véritable est un concept qui vise d'abord et avant tout les entreprises impliquées dans la fabrication ou l'achat et la vente de commodités telles que les produits agricoles, matières premières, matériaux de construction, produits énergétiques, etc. Par exemple, un producteur agricole qui désire s'assurer un certain prix de vente pour sa production à venir pourra utiliser des contrats à terme sur le bien qu'il produit afin de se prémunir contre des fluctuations de prix défavorables. De la même façon, un transporteur aérien pourra utiliser des contrats à terme sur le combustible pour se prémunir contre des hausses de prix anticipées.

Tous ces cas sont caractérisés par le désir de protéger les risques liés à une production future de biens, à de futurs achats ou à de futures ventes de biens que l'on ne détient pas encore. La Règle 1.3 (z) de la CFTC fait par ailleurs clairement référence, lorsqu'elle définit ce qu'est un contrepartiste véritable, au fait que ce concept vise des services de nature commerciale et des biens faisant l'objet d'une livraison physique ou se retrouvant à un moment quelconque dans un canal de distribution physique. La définition de la CFTC fait également clairement référence à des biens faisant l'objet d'un processus de fabrication, de transformation ou de distribution à des fins commerciales. Finalement, la définition de la CFTC établit un horizon de temps limité à 12 mois en ce qui concerne la couverture pour les ventes et les achats futurs de biens.

Le concept de contrepartiste véritable est plus ou moins adéquat pour les instruments dérivés portant sur des instruments financiers tels que des actions ou des obligations. Bien que l'utilisation d'instruments dérivés dans ce cas vise effectivement à procurer une protection contre des mouvements de marché défavorables, l'horizon visé peut s'étendre bien au-delà de la période de 12 mois prescrite par la CFTC. De plus, la détention de titres par un participant agréé ou par un client ne sera généralement pas effectuée à des fins commerciales, mais plutôt à des fins d'investissement.

La Règle 559 des bourses du Groupe CME (*Position Limits and Exemptions*) fait une

distinction entre ces deux concepts. La Règle 559A prévoit la possibilité d'obtenir une dispense des limites de positions pour les contrepartistes véritables alors que la Règle 559B prévoit la même chose pour les positions prises à des fins de gestion de risque.

La Bourse propose donc de permettre la même chose. Le concept de contrepartiste véritable est déjà défini et encadré par les articles 14226 et 14227 des Règles de la Bourse. La Bourse propose donc que la Politique C-1 se limite à référer à ces articles en ce qui concerne ce concept. La Bourse, malgré l'introduction du concept de gestion de risque, considère qu'il est nécessaire de conserver celui de contrepartiste véritable car il s'avèrera toujours pertinent si des instruments dérivés portant sur des commodités viennent à être inscrits à la négociation sur la Bourse. Un bon exemple de ceci est le contrat à terme sur pétrole brut qui a été brièvement inscrit à la Bourse au cours de l'année 2010.

Quant au concept de gestion de risque, celui-ci n'étant pas défini dans les Règles et Politiques actuelles de la Bourse, il est proposé d'incorporer à la Politique C-1 une définition de ce que la Bourse considère comme étant une position prise à des fins de gestion de risque. La définition proposée, qui s'inspire de celle utilisée par le Groupe CME fait clairement référence au fait que le sous-jacent de l'instrument dérivé peut, contrairement à un sous-jacent d'un contrat à terme sur commodité, se négocier en bourse.

### **C) Demandes de dispense**

Jusqu'à maintenant ni les Règles de la Bourse ni la Politique C-1 ne spécifiaient clairement que la possibilité d'obtenir une dispense des limites de positions n'était pas disponible pour tout compte de type spéculatif. Il est proposé que ce point soit clairement spécifié dans la Politique afin d'éviter que des demandes de dispense ne soient soumises pour ce type de compte. Aucun des marchés qui imposent des limites de positions et qui permettent que des dispenses soient accordées ne permet que de telles dispenses soient accordées à des comptes de type spéculatif.

Par ailleurs, jusqu'à maintenant, la Politique C-1 stipulait que toute demande de dispense aux limites de positions devait être déposée au plus tard avant 9 h 30 (heure de Montréal), le premier jour ouvrable suivant la journée où la limite permise est dépassée. Une telle stipulation pouvait s'avérer suffisante par le passé alors que les outils électroniques étaient inexistantes ou peu performants. Il en résultait que dans bien des cas, il était difficile sinon impossible pour un participant agréé ou son client de connaître ou d'estimer sa position réelle dans un court laps de temps.

Avec la sophistication des outils électroniques qui sont maintenant à la disposition des participants agréés et de leurs clients, il est maintenant possible pour eux de connaître leurs positions en temps réel ou presque. Il leur est également possible de déterminer très rapidement quel sera l'impact sur leurs positions actuelles d'une opération anticipée.

Par conséquent la Bourse propose que le libellé du paragraphe 1.2 de la Politique C-1 soit modifié afin d'imposer aux participants agréés de déposer une demande de dispense dès qu'ils constatent que la limite de position permise a été dépassée ou dès qu'ils constatent qu'une opération envisagée aura pour effet de créer un dépassement de la limite permise.

La Bourse reconnaît toutefois que certaines circonstances peuvent faire en sorte qu'un dépôt immédiat peut s'avérer impossible. Par conséquent, il est proposé non seulement de conserver le délai actuel, jusqu'à 9 h 30 le jour ouvrable suivant, mais également d'accorder un délai additionnel de cinq jours ouvrables en cas de circonstances exceptionnelles. Ce délai additionnel de cinq jours ouvrables ne serait toutefois accordé que sur autorisation expresse de la part de la Bourse.

Si la Bourse constate que les délais prescrits pour déposer une demande de dispense n'ont pas été respectés et qu'elle n'a reçu aucune demande de dispense, elle pourra alors ordonner la liquidation immédiate de toutes les positions qui sont en excédent de la limite de position permise.

Par ailleurs, les divers articles des Règles de la Bourse qui font référence à la Politique C-1 mentionnent que la demande de dispense doit être déposée en utilisant le formulaire prévu à cet effet. Or un tel formulaire n'a jamais existé jusqu'à présent. La Bourse a donc développé un tel formulaire dont copie est à l'annexe A de la présente analyse. Ce formulaire sera rendu disponible aux participants agréés sur le site Web de la Division de la réglementation (<http://reg.m-x.ca/fr/>) lorsque les modifications proposées à la Politique C-1 seront mises en vigueur. Le paragraphe 1.5 de la Politique C-1 et ses alinéas décrivent sommairement les informations qui doivent être fournies à la Bourse sur le formulaire proposé lors d'une demande de dispense

En plus de permettre de normaliser l'information qui doit être fournie à la Bourse lorsqu'une demande de dispense des limites de positions est soumise, le formulaire permet également, par le biais de déclarations et d'engagements, de rappeler au demandeur les obligations et conditions auxquelles il doit se conformer non seulement pour les fins de la demande elle-même, mais également en cas d'acceptation de la demande de dispense. Les déclarations et engagements qu'on retrouve au formulaire reprennent quasi-textuellement les conditions et engagements des alinéas 1.5.3 à 1.5.9 de la Politique C-1.

#### **D) Traitement des demandes de dispense**

De façon générale, il est nécessaire que les demandes de dispense aux limites de positions soient traitées le plus rapidement possible tout particulièrement lorsqu'elles visent une situation où un participant agréé ou son client ont l'intention d'effectuer une opération particulière, mais que cette opération ne pourra être exécutée s'il n'est pas possible d'obtenir une dispense aux limites de positions. Il importe également de mentionner que ces opérations particulières sont habituellement des opérations de très grande taille impliquant plusieurs milliers de contrats. Le fait de ne pas pouvoir effectuer l'opération envisagée ou d'être obligé de la retarder peut donc avoir des conséquences financières importantes. Il est donc primordial que toute demande de dispense soit traitée dans les meilleurs délais.

Afin d'assurer un traitement rapide de ce type de demande, la Bourse propose donc de spécifier un délai précis de traitement dans la Politique C-1. Ainsi, toute demande de dispense reçue avant 14 h (heure de Montréal) serait traitée dans un délai maximal de trois heures. Quant aux demandes reçues après 14 h, elles seraient traitées avant 9 h 30 (heure de Montréal) le jour ouvrable suivant. Évidemment, le traitement à l'intérieur des délais prescrits serait conditionnel à ce que toute l'information requise ait été fournie à la Bourse.

Par ailleurs, la Bourse a toujours eu un comité interne chargé de réviser les demandes de dispense et de se prononcer sur l'acceptation ou le refus de telles demandes. Toutefois, nulle part dans les Règles et Politiques de la Bourse il n'était fait mention de l'existence de ce comité.

Afin de rendre aussi transparent que possible le processus de traitement des demandes de dispense aux limites de positions, il est donc proposé d'incorporer à la Politique C-1 des dispositions faisant état de l'existence de ce comité ainsi que de sa composition. Le comité, comme c'est déjà le cas, serait composé d'un représentant de chacun des secteurs suivants de la Bourse :

- Affaires juridiques;
- Recherche & Développement;
- Marchés financiers;
- Opérations de marché;
- Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (CDCC); et
- Division de la réglementation.

Il est également prévu qu'en cas d'impossibilité de réunir le comité, alors la décision d'accorder ou non la dispense demandée incomberait au vice-président de la Division de la réglementation. Sur ce point, il faut rappeler que toutes les demandes de dispense seront acheminées à la Division de la réglementation et que c'est cette dernière qui aura, comme c'est déjà le cas par ailleurs, la responsabilité de colliger toute l'information nécessaire à une prise de décision et de soumettre la demande au comité.

En cas de non disponibilité de la majorité des membres du Comité, il semble donc logique que la décision soit prise par un cadre responsable de la

Division de la réglementation puisque c'est cette dernière qui dispose de toute l'information requise.

#### **E) Facteurs pris en considération par la Bourse aux fins d'une demande de dispense aux limites de positions**

La Bourse considère qu'il est utile pour les participants agréés d'avoir un aperçu des facteurs qui seront pris en considération par la Bourse lorsqu'une demande de dispense aux limites de positions lui sera soumise.

Le projet de Politique C-1 inclut donc une section (Section 3) qui énumère brièvement les principaux facteurs qui seront pris en considération.

#### **F) Communication de la décision**

Les modifications proposées à la Politique C-1 incluent notamment une précision à l'effet que pour qu'une demande de dispense puisse être considérée comme ayant été approuvée, il doit y avoir confirmation de la Bourse à cet effet.

La Bourse est d'avis qu'une telle précision est nécessaire afin qu'il soit bien clair que le dépôt d'une demande de dispense des limites de positions ne constitue pas à lui seul une permission de dépasser les limites permises. Tout dépassement doit faire l'objet d'une approbation formelle de la part de la Bourse.

Toute décision quant à une demande de dispense sera confirmée de deux façons. Elle sera d'abord communiquée verbalement le plus rapidement possible pour être ensuite suivie d'une confirmation par voie de lettre dans laquelle seront précisées, si la demande est acceptée, toutes les conditions et limitations s'appliquant à la dispense accordée dont, entre autres, la limite de positions accordée et la date d'expiration de la dispense.

En cas de refus total ou partiel, le demandeur sera avisé de la même façon. Si, dans un tel cas, il s'avère nécessaire de liquider des positions excédentaires, la Bourse exigera alors que les positions en excédent de la limite permise soient liquidées de façon ordonnée. À cette fin un délai raisonnable, eu égard aux conditions de marché

existantes, sera accordé au participant agréé et/ou à son client.

Également en cas de refus, s'il s'avère que le client ayant demandé une dispense détient des comptes chez plusieurs participants agréés et qu'il n'a pas réduit ses positions à un niveau acceptable dans les délais prescrits, la Bourse pourra alors ordonner à chacun des participants agréés auprès de qui ce client détient des positions de liquider un certain nombre de positions, ce nombre étant basé sur un prorata des positions détenues par chaque participant agréé concerné.

Mentionnons finalement que toute dispense accordée le sera pour une période de temps limitée qui en aucun cas n'excédera une période de trois mois à compter de la date d'approbation de la dispense.

Cette période de trois mois peut sembler plutôt courte à première vue mais elle s'explique par le fait que l'expérience passée démontre que de façon générale, les participants agréés et leurs clients n'ont pas besoin de dispenses à long terme car leurs stratégies de gestion de portefeuille évoluent de façon régulière. De plus, il arrive fréquemment que le besoin d'une dispense ne soit qu'un besoin ponctuel causé par une situation de portefeuille qui n'est que temporaire.

Mentionnons également le fait que les limites de positions établies par la Bourse évoluent avec le temps. Il est donc possible qu'une position nécessitant une dispense à un moment précis ne nécessite plus une telle dispense quelques semaines ou quelques mois plus tard parce que la Bourse, en raison de conditions de marché, augmente les limites de positions permises.

À titre d'exemple, on peut mentionner le contrat à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (BAX). La limite de position pour ce contrat au début de l'année 2011 était de 66 400 contrats. En date du 4 mai 2011 elle était de 100 375 contrats. L'explication de cette forte hausse de la limite permise est que la formule de calcul des limites de positions pour les contrats à terme est basée sur l'intérêt en cours. L'intérêt en cours ayant fortement augmenté au cours de la période mentionnée, la limite a donc été ajustée en

conséquence. L'exemple ci-dessus signifie qu'un participant agréé qui aurait voulu prendre une position disons de 80 000 contrats au mois de janvier aurait eu besoin d'obtenir une dispense. Par contre, pour cette même position au mois de mai, aucune dispense n'aurait été nécessaire puisqu'elle aurait été en deçà de la limite permise.

#### **G) Renouvellement, augmentation, modification ou révocation de dispense**

Si un participant agréé et/ou son client désire qu'une dispense aux limites de positions existantes soit augmentée ou renouvelée, le processus à suivre sera exactement le même que s'il s'agissait d'une nouvelle demande.

En ce qui concerne le renouvellement d'une dispense existante, la Politique C-1 exige que la demande de renouvellement soit soumise à la Bourse au moins dix jours ouvrables avant son expiration.

#### **H) Intérêt public**

Puisque les modifications réglementaires proposées dans la présente analyse ont pour but de permettre la mise en place d'une politique de dispense aux limites qui s'adresse non seulement aux participants agréés, mais également à leurs clients, la Bourse considère que les modifications proposées à la Politique C-1 sont d'intérêt public.

#### **I) Incidence des modifications proposées sur les systèmes**

Les modifications réglementaires proposées visent à faire en sorte que les participants agréés et leurs clients soient bien informés quant au processus entourant les demandes de dispense aux limites de positions pour les instruments dérivés qui sont négociés à la Bourse et quant aux conditions et limitations qui sont applicables lorsque de telles dispenses sont accordées.

La Bourse est toutefois d'avis que les modifications proposées n'auront pas d'impact sur les systèmes utilisés par les participants agréés car elles ne nécessitent pas la mise en place de nouveaux outils informatiques.

Les informations qui doivent être fournies à la Bourse dans le cadre d'une demande de dispense aux limites de positions sont déjà disponibles dans les systèmes et registres des participants agréés et de leurs clients. Ils n'auront qu'à extraire les informations nécessaires pour les transmettre à la Bourse. Mentionnons également que l'extraction et la transmission de ces informations ne nécessitent pas la mise en place d'outils automatisés chez les participants agréés et leurs clients car les situations où il y a lieu de faire une demande de dispense sont extrêmement limitées et ce en raison du fait que les limites de positions existantes sont généralement suffisamment élevées pour satisfaire la grande majorité des besoins.

#### **J) Intérêt des marchés financiers**

La Bourse est d'avis que les modifications réglementaires proposées dans la présente analyse ne porteront aucunement atteinte à l'intérêt des marchés financiers. Au contraire, elles permettront à ces derniers d'avoir des indications claires et précises sur le processus de demande de dispense aux limites de positions, de même que sur les obligations et conditions qui doivent être respectées lorsque de telles dispenses sont accordées.

#### **K) Autres alternatives envisagées**

Aucune autre alternative n'a été envisagée par la Bourse.

### **III COMMENTAIRES**

#### **A) Efficacité**

Tel qu'indiqué précédemment, les modifications proposées à la Politique C-1 de la Bourse permettront aux participants agréés et à leurs clients d'avoir des indications claires et précises sur le processus de demande de dispense aux limites de positions, de même que sur les obligations et conditions qui doivent être respectées lorsque de telles dispenses sont accordées.

Les modifications proposées permettront également à la Bourse d'être plus efficace

lorsqu'elle traitera des demandes de dispense aux limites de positions. En effet, la mise en place d'un formulaire normalisé qui accompagnera la mise en vigueur de la Politique modifiée devrait contribuer à rendre le processus plus efficace en donnant une certaine assurance que dans tous les cas la Bourse recevra une information complète lors du dépôt d'une demande, ce qui n'était pas le cas jusqu'à présent. De plus, les modifications proposées font en sorte d'imposer à la Bourse une obligation de traiter les demandes de dispense reçues à l'intérieur de délais prescrits. Finalement, les modifications proposées font en sorte de formaliser l'existence d'un comité interne de la Bourse dont le mandat est de se prononcer sur les demandes de dispense qui sont soumises à la Bourse.

#### **B) Processus**

La première étape en vue des modifications réglementaires proposées dans la présente analyse consiste à faire approuver ces modifications par le Comité spécial de la réglementation de la Bourse et, par la suite, par le Comité de règles et politiques de la Bourse.

Une fois approuvées par le Comité spécial de la réglementation et le Comité de règles et politiques de la Bourse, les modifications proposées, incluant le présent document et ses annexes, seront simultanément publiées par la Bourse pour une période de commentaires de 30 jours et soumises à l'Autorité des marchés financiers aux fins de leur auto-certification. L'AMF publiera également les modifications proposées, de même que la sollicitation de commentaires de 30 jours, dans son bulletin hebdomadaire.

Enfin, une copie de la proposition de modifications sera transmise pour information à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario.

### **IV RÉFÉRENCES**

- Article 6651 de la Règle Six de Bourse de Montréal Inc. – Limites de position (Options)
- Articles 14226 et 14227 de la Règle Quatorze de Bourse de Montréal Inc. – Définition d'une

contrepartie véritable et comptes de  
contrepartistes véritables

- Article 14157 de la Règle Quatorze de Bourse de Montréal Inc. – Limites de position pour les instruments dérivés
- Règle Quinze de Bourse de Montréal Inc. — Caractéristiques des contrats à terme
- Politique C-1 de Bourse de Montréal Inc. - Demandes de dispenses aux limites de positions pour les contrepartistes véritables
- Regulation 1.3 (z) de la Commodity Futures Trading Commission – Bona Fide Hedging Transactions and Positions
- Rule 559 des bourses du Groupe CME (CME, CBOT et NYMEX) – Position Limits and Exemptions



## POLITIQUE C-1

### **DEMANDE DE DISPENSE AUX LIMITES À UNE LIMITE DE POSITIONS POUR LES CONTREPARTISTES VÉRITABLES ET À DES FINS DE GESTION DES RISQUES (08.09.89, 30.12.93, 00.00.00)**

#### **INTRODUCTION**

Cette politique explique la procédure de dépôt d'une demande de dispense à une limite de positions et détaille la façon dont une demande de dispense est traitée.

#### **I. DEMANDE**

~~Un le but de la présente Politique est d'expliquer le mécanisme permettant aux participants agréés et à leurs clients qui se qualifient d'obtenir une dispense aux limites de positions sur instruments dérivés qui sont prévues dans les Règles de la Bourse afin de gérer plus efficacement leurs affaires.~~

#### **1. DEMANDES**

~~1.1 Tout participant agréé, en son propre nom ou au nom de son un client, ou tout client, peut déposer auprès de la Bourse une demande de dispense des limites de positions sur instruments dérivés prescrites par la Bourse. Toutefois, pour qu'une telle demande puisse être déposée et prise en considération par la Bourse, le compte pour lequel elle est effectuée doit se qualifier comme étant celui d'un contrepartiste véritable au sens des articles 14226 et 14227. La Bourse considérera également les demandes de dispense qui lui sont présentées à des fins de gestion des risques. Toutefois, la Bourse ne considérera ni n'acceptera aucune à une limite de positions.~~

Une demande de dispense des limites de positions pour tout compte de type spéculatif.

~~— Pour les fins de la présente Politique, seront considérées comme positions prises à des fins de gestion de risque, et donc admissibles à faire l'objet d'une demande de dispense de limites de positions, les positions prises dans un instrument dérivé par une personne ou entité qui achète, vend ou détient régulièrement des positions dans le marché au comptant sous jacent à cet instrument dérivé ou dans un marché relié à ce dernier, et ce, tant sur le marché boursier que sur le marché hors bourse sous réserve que ce marché sous jacent ou relié démontre une liquidité suffisamment élevée eu égard à la taille de la position détenue dans l'instrument dérivé concerné.~~

~~1.2 Afin d'assurer la conformité aux dispositions de l'article 14157, toute demande de dispense des limites de positions doit être déposée dès que le participant agréé ou son client constate que la limite de positions prescrite pour un instrument dérivé spécifique est atteinte ou est sur le point de l'être en raison d'une opération que le participant agréé ou son client a effectuée ou envisage d'effectuer. Si, pour une raison quelconque, le dépôt immédiat de la demande de dispense s'avère impossible, celle-ci devra être déposée au plus tard avant 9 h 30, (heure de Montréal) la première journée ouvrable suivant la journée où la limite fut excédée.~~

~~1.3 Dans des circonstances exceptionnelles et sous réserve d'une autorisation expresse de sa part, la Bourse pourra accorder un délai plus long pour effectuer le dépôt de la demande de dispense mais en aucun cas un tel délai n'excédera cinq (5) jours ouvrables suivant le jour où la limite de positions prescrite a été atteinte ou dépassée.~~

~~1.4 Si la Bourse constate qu'un participant agréé ou un client d'un participant agréé a dépassé la limite de positions permise pour un instrument dérivé spécifique et qu'aucune demande de dispense de limite de positions n'a été reçue pour ce dépassement, la Bourse pourra ordonner la liquidation immédiate de toutes les positions qui sont en excédent de la limite permise.~~

~~1.5 La demande doit être adressée par écrit à la Division de la réglementation de la Bourse en utilisant par écrit et doit être transmise par voie électronique.~~

~~1.2. Une demande de dispense se fait en remplissant le formulaire prescrit à cette fin et doit inclure les informations suivantes notamment contenir les éléments suivants :~~

~~1.5.1 — une description<sup>o</sup> 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;~~

~~2° Un relevé détaillé des types de positions qui ont été prises ou qui sont prévues être prises en cours et une description des positions à venir dans l'instrument dérivé concerné par le participant agréé ou par son client. Cette description devra inclure, entre autres, le relevé doit contenir le nombre de contrats positions, l'échéance anticipée des positions et le sens (acheteur ou vendeur) des positions en cours au moment de la demande, le nombre, l'échéance anticipée et le sens des positions additionnelles que le participant agréé ou son client envisage de prendre. S'il s'agit d'options, une indication quant au(x) le relevé doit indiquer le prix de levée et le type d'option. La description des positions à venir doit contenir les mêmes informations lorsqu'elles sont disponibles de ces options et quant à leur type (options d'achat ou de vente);~~

~~1.5.2<sup>o</sup> La limite désirée de positions demandée et la durée désirée de la période de temps pendant laquelle (maximum de trois (3) mois) le participant agréé ou son client désirent que cette limite soit en vigueur dispense;~~

~~1.5.3 — une<sup>4</sup> Une déclaration que ces 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 devra être accompagnée d'une description complète et exacte de la position prise dans la valeur sous-jacente à l'instrument dérivé faisant l'objet de la demande de dispense ou dans des valeurs reliées à ce sous-jacent et, dans le cas où le demandeur détient déjà cette valeur sous-jacente ou reliée, d'une copie de tout document démontrant l'existence et la propriété de cette valeur sous-jacente ou reliée;~~

~~1. 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 doit être démontrée;~~

~~5.4~~<sup>un</sup>° Un engagement à fournir tout ~~autre~~ renseignement ou document que la *Bourse* pourrait juger pertinent ~~de demander~~, y compris toute information permettant à la *Bourse* de connaître et d'évaluer la situation financière du demandeur;

~~1.5.56~~<sup>un</sup>° Un engagement à fournir à la *Bourse* un relevé quotidien ~~non seulement~~ des positions en cours dans l'*instrument dérivé* faisant l'objet d'une dispense, ~~mais également~~ et dans toute *valeur sous-jacente* ou dans toute valeur reliée à ~~celle-ci, et ce, tant et aussi longtemps que la dispense sera en vigueur~~la valeur sous-jacente;

~~1.5.6~~<sup>un</sup>° Un engagement de se conformer ~~à toutes les Règles, Politiques~~ aux règles, politiques et procédures de la *Bourse* ainsi ~~qu'à toutes lesqu'aux~~ conditions ~~et/ou~~ limitations ~~que pourrait imposer la Bourse relativement à~~ de la dispense demandée;

~~1.5.7~~<sup>un</sup>° Un engagement à transmettre sans délai à la *Bourse* tout changement important de l'information fournie ~~lors du dépôt de~~ dans la demande de dispense;

~~1.5.8~~<sup>un</sup>° Un engagement à liquider ~~toutes~~ les positions détenues de façon ordonnée lors de leur échéance ou à tout autre moment ~~où il est déterminé par le demandeur ou par la Bourse, qu'il y a lieu de liquider en tout ou en partie ces positions; et;~~

~~1.5.9~~<sup>une</sup>° Une reconnaissance à l'effet que la *Bourse* pourra en tout temps, pour ~~tout un~~ motif ~~qu'elle juge jugé~~ valable, modifier ou révoquer ~~toute une~~ dispense ~~de~~ à une limite de ~~positions accordée par elle~~ positions.

3. 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 14226 et 14227 des règles.

Une demande de dispense visant un compte spéculatif est irrecevable.

4. Est une position prise à des fins de gestion de risque :

1° 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;

2° 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.

5. Une demande de dispense à une limite de positions doit être déposée dès que la limite de positions pour un instrument dérivé spécifique 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.

6. Le 2. — participant agréé ou le client peut demander au Vice-Président(e) de la Division de la réglementation de la Bourse 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 de la Bourse 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.

7. 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.

## **II. TRAITEMENT DES DEMANDES DE DISPENSE DE LIMITES DE POSITIONS**

~~2.1 Pour accélérer le traitement des demandes de dispense de limites de positions, celles-ci doivent être transmises par voie électronique et dans la forme prescrite à l'attention de la Division de la réglementation de la Bourse.~~

~~2.2 Pour les demandes de dispense reçues par la Bourse avant 14 h 00 (heure de Montréal),~~

8. Si toutes les informations requises sont incluses dans la demande, l'acceptation ou le refus de ladite demande de dispense sera signifié et communiqué au demandeur dans les meilleurs délais un délai n'excédant pas 3 heures après la réception de la demande à condition toutefois que toutes les informations jugées nécessaires par la Bourse pour prendre sa décision aient été fournies. de dispense par la Division de la réglementation de la Bourse.

~~2.3 Pour les demandes reçues après 14 h 00 (heure de Montréal), l'acceptation ou le refus de la demande sera signifié au demandeur au plus tard à 9 h 30 (heure de Montréal) le jour ouvrable suivant celui où la demande a été reçue à condition toutefois que toutes les informations jugées nécessaires par la Bourse pour prendre sa décision aient été fournies.~~

~~2.49 La décision d'accepter ou de rejeter toute une demande de dispense incombe à une limite de positions revient exclusivement au Vice-Président(e) de la Division de la réglementation de la Bourse ou son délégué. À titre consultatif~~

Le délégué du Vice-Président(e) de la Division de la réglementation de la Bourse doit provenir de la Division de la réglementation de la Bourse.

Avant de prendre une décision, le Vice-Président(e) de la Division de la réglementation de la Bourse ou son délégué pourra ~~doit~~ cependant soumettre toute ~~chaque~~ demande de dispense ~~à un~~ Comité de consultation interne.

10. Le Comité de consultation interne est composé d'un représentant du Service ~~des personnes~~ suyvantes ou de leur délégué :

1°) Vice-Président(e) des affaires juridiques;

2°) Vice-Président(e) de la gestion des risques de la ~~corporation de compensation et de chacun des services suivants de la Bourse : CDCC;~~

3°) Vice-Président(e) des marchés financiers ~~de~~ Opérations ~~3°) Vice-Président(e) des marchés financiers de~~ marché;

4°) Vice-Président(e) de la recherche ~~et du~~ développement;

Affaires juridiques

3.

11. La consultation du Comité de consultation interne peut se faire en personne, par téléphone ou par messagerie électronique.

12. 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 de la Bourse ou son délégué entend se baser pour rendre sa décision.

13. Le Vice-Président(e) de la Division de la réglementation de la Bourse 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.

### **III. FACTEURS PRIS EN CONSIDÉRATION PAR LA BOURSE DANS LE CADRE D'UNE DEMANDE DE DISPENSE DE LIMITES DE POSITIONS**

14. Les facteurs suivants seront ~~ont~~ notamment considérés ~~pris en considération~~ par le Vice-Président(e) de la Division de la réglementation de la Bourse ou son délégué dans l'évaluation d'une demande de dispense aux limites ~~à une limite~~ de positions ~~positions~~:

3.

1. La ~~la~~ réputation et la capacité financière du participant agréé ou du ~~son~~ client;

~~3.2~~<sup>2°</sup> 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;

~~3.3~~<sup>°</sup> L'activité récente du *participant agréé* ou du client dans le marché ~~en question~~ pour lequel la demande de dispense est faite;

~~3.4~~<sup>°</sup> L'activité régulière dans le marché ~~en question~~ pour lequel la demande de dispense est faite (liquidité, intérêt en cours, etc.);

~~3.5~~ la° La stratégie proposée par le *participant agréé* ou le client;

~~3.6~~<sup>°</sup> Tout autre facteur que le Vice-Président(e) de la Division de la réglementation de la Bourse ou son délégué juge approprié pertinent.

15. Le Vice-Président(e) de la Division de la réglementation de la Bourse ou son délégué peut en tout temps exiger des informations additionnelles de la part d'un participant agréé ou d'un client.

~~4.~~

#### IV. COMMUNICATION ET EFFETS DE LA DÉCISION

~~4.1~~ Aucune dispense ne devra être considérée comme étant approuvée et en vigueur tant que la Bourse n'aura pas émis une confirmation de son approbation.

~~4.2~~ Si la Bourse accorde une dispense, le participant agréé ou le client en sera informé dès que possible. Toute décision sera<sup>156.</sup> La décision du Vice-Président(e) de la Division de la réglementation de la Bourse ou de son délégué est transmise d'abord verbalement par la Division de la réglementation et sera dans les plus brefs délais et est suivie immédiatement d'une confirmation écrite.

Dans le cas où la demande est acceptée, la confirmation écrite contient dans laquelle seront confirmées~~ou~~ les conditions et les limitations pouvant s'appliquer à la dispense incluant, notamment, la limite de positions accordée, la date d'expiration de la dispense et toute autre condition ou limitation jugée pertinente de la dispense. sont énoncées.

~~4.3~~ Si<sup>167.</sup> La dispense prend effet lorsque le demandeur reçoit la décision.

178. Lorsque le Vice-Président(e) de la Division de la réglementation de la Bourse ou son délégué refuse d'approuver une demande de dispense ou une partie de celle-ci, la Bourse en avisera le demandeur en conséquence et lui accordera un~~dispose d'un~~ délai raisonnable, selon l'état du marché et le risque, afin que celui-ci liquide pour liquider de façon ordonnée les positions qui sont en excédent de~~excèdent~~ la limite permise.

~~— Si, dans~~

~~189. Lorsque le cas d'une Vice-Président(e) de la Division de la réglementation de la Bourse ou son délégué refuse une demande de dispense faite par un provenant d'un client, celui-ci ne réduit pas sa position en deçà de la et que les positions qui excèdent la limite permise ne sont pas liquidées dans le délai prescrit par la Bourse, la Bourse pourra alors raisonnable, le Vice-Président(e) de la Division de la réglementation de la Bourse ou son délégué peut ordonner à chaque participant agréé auprès de qui le client détient une position de réduire cette position au prorata.~~

~~4.3 Toute~~

~~2019. Une dispense accordée le sera pour à une période temps limitée. limite de positions est temporaire.~~

~~La durée de cette période de temps sera établie en fonction des informations fournies d'une dispense est déterminée par le demandeur lors Vice-Président(e) de la Division de la réglementation de la Bourse ou son délégué et ne peut pas excéder trois (3) mois du dépôt de sa demande mais n'exécédra en aucun cas une période de trois (3) mois à compter de la date à laquelle la demande a été approuvée par la Bourse.~~

~~21. Le Vice-Président(e) de la Division de la réglementation de la Bourse ou son délégué peut réviser, modifier ou résilier une dispense.~~

~~5.~~

## **V. RENOUELEMENT, AUGMENTATION, MODIFICATION OU RÉVOCATION DE DISPENSE**

~~5.1 Si un 202. Un participant agréé ou un client d'un participant agréé bénéficie déjà d'une dispense de limite de position et que ce participant qui souhaite augmenter ou ce client désire que renouveler la limite accordée par cette dispense soit augmentée et/ou renouvelée, une dispense à une limite de positions doit déposer une demande de dispense en remplissant le formulaire prescrit à cette fin.~~

~~234. Un participant agréé ou un client qui souhaite augmenter la limite accordée dans une dispense à une limite de positions doit déposer une demande en ce sens devra être soumise à la Bourse et cette de dispense.~~

~~La demande devra être effectuée de la façon prévue au paragraphe 1.5 de la présente Politique.~~

~~5.2 Dans le cas d'une demande d'augmentation de la limite de position, celle-ci devra dispense doit être effectuée déposée dès que le participant agréé ou le client constate qu'il est évident que la limite accordée s'avère ou s'avèrera est insuffisante, mais en aucun cas une telle demande d'augmentation ne devra être déposée au plus tard qu'à 9 h 30 (heure de Montréal) le jour ouvrable suivant celui où la limite a été dépassée dépassé.~~

~~5.3 Toute demande de renouvellement d'une~~

~~242. Un participant agréé ou un client qui souhaite renouveler une dispense de limites à une limite de positions doit être transmise à déposer une demande de dispense au Vice-Président(e) de la Division de la réglementation de la Bourse au moins.~~

~~La demande de dispense doit être déposée au plus tard dix (10) jours ouvrables avant sa date d'expiration de la dispense.~~

253. Le processus décisionnel prévu aux parties II, III et IV 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.

~~5.4 Afin de permettre à la Bourse de s'assurer qu'elle dispose d'une information aussi à jour que possible, toute demande d'augmentation de la limite permise par la dispense et toute demande de renouvellement de cette dernière seront assujetties au même processus de demande et de traitement que les nouvelles demandes.~~

~~5.5 La Bourse~~

~~24. Le Vice Président(e) de la Division de la réglementation de la Bourse ou son délégué peut en tout temps exiger des informations additionnelles de la part d'un participant agréé ou d'un client et, si elle le juge opportun,;~~

~~25. Le Vice Président(e) de la Division de la réglementation de la Bourse ou son délégué peut réviser, modifier ou résilier toute une dispense précédemment accordée.~~



## ANNEXE A

**FORMULAIRE NORMALISÉ ~~DE~~ FORMULAIRE NORMALISÉ**  
**DE**  
**DEMANDE DE DISPENSE DE LIMITES DE POSITIONS SUR INSTRUMENTS DÉRIVÉS**  
**INSCRITS À LA NÉGOCIATION SUR LA BOURSE DE MONTRÉAL**

Indiquer s'il s'agit d'une

Nouvelle demande

ou

Augmentation ou renouvellement d'une dispense existante

1. Nom du propriétaire réel du (des) compte(s) pour lequel cette demande est soumise :

\_\_\_\_\_

2. Adresse : \_\_\_\_\_

Ville : \_\_\_\_\_ Province \_\_\_\_\_ ou  
État: \_\_\_\_\_

Code postal : \_\_\_\_\_ Pays : \_\_\_\_\_

Nom et titre de la personne responsable du compte :

\_\_\_\_\_

Téléphone : (\_\_\_\_) \_\_\_\_\_ Télécopieur : (\_\_\_\_) \_\_\_\_\_

Courriel : \_\_\_\_\_

3. Joindre en annexe l'information suivante pour chaque participant agréé où un ou plusieurs comptes sont maintenus par le demandeur. Participant(s) agréé(s) auprès desquels le(s) compte(s) est (sont) maintenu(s) (joindre annexe au besoin) :

1) Le Nom du participant agréé;

2) Le nom du responsable du compte;

3) Le numéro de compte;

4) Le numéro de téléphone du responsable du compte chez le participant agréé;

5) Le numéro de télécopieur du responsable du compte chez participant agréé;

6) L'adresse courriel du responsable du compte chez le participant agréé.:

\_\_\_\_\_

Responsable du (des) compte(s) : \_\_\_\_\_

Téléphone : (\_\_\_\_) \_\_\_\_\_ Télécopieur : (\_\_\_\_) \_\_\_\_\_

Courriel : \_\_\_\_\_

Numéro(s) du (des) compte(s): \_\_\_\_\_

4. Si un participant agréé identifié à l'article 3 n'effectue pas lui-même la compensation des positions auprès de la CDCC, joindre en annexe l'information suivante pour chaque courtier compensateur qui effectue la compensation des positions du demandeur. Si le(s) participant(s) agréé(s) identifié(s) ci-dessus n'effectue(nt) pas lui-même (eux-mêmes) la compensation des positions auprès de la CDCC, identifier le(s) courtier(s) compensateur(s) (joindre annexe au besoin):

- 1) Le nom du courtier compensateur;
- 2) Le nom du responsable du compte;
- 3) Le numéro de compte;
- 4) Le numéro de téléphone du responsable du compte chez le courtier compensateur;
- 5) Le numéro de télécopieur du responsable du compte chez le courtier compensateur;
- 6) L'adresse courriel du responsable du compte chez le courtier compensateur.

Nom : \_\_\_\_\_

Responsable du (des) compte(s) : \_\_\_\_\_

Téléphone : ( \_\_\_\_\_ ) \_\_\_\_\_ Télécopieur : ( \_\_\_\_\_ ) \_\_\_\_\_

Courriel : \_\_\_\_\_

Numéro(s) du (des) compte(s) : \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

5. Indiquer ~~pour quel~~ l'instrument dérivé inscrit à la Bourse ~~qui est visé par la demande~~ de dispense des limites de positions est demandée, quelle est la limite de positions demandée, le sens (acheteur ou vendeur) des positions et la durée de la dispense pour combien de temps, (maximum de 3 mois)

Produit (Symbole) : \_\_\_\_\_

Limite demandée (nombre de contrats) : \_\_\_\_\_

En position acheteur (Long) : \_\_\_\_\_ En position vendeur (Short) : \_\_\_\_\_

Durée de la dispense (maximum 3 mois) : \_\_\_\_\_

6. Inclure un relevé détaillé des positions en cours et une description des positions à venir dans cet instrument dérivé. Ce relevé doit notamment inclure : L'information suivante doit être incluse dans le relevé. Elle doit également l'être dans la description lorsqu'elle est disponible.

1°) le nombre de contrats positions;

2°) l'échéance anticipée;

3°) le sens (acheteur ou vendeur) des positions;

4°) le prix de levée et le type d'option, s'il s'agit d'une option.

7. Type de dispense (cocher) :

Opération de couverture (contrepartie véritable – voir définition aux articles 14226 et 14227 des Règles de la Bourse)

Gestion de risques (voir définition à l'article 4 au sous-paragraphe 1.1 de la Politique C-1 de la Bourse)

8. Inclure un relevé détaillé des positions actuelles dans la valeur sous-jacente à l'instrument dérivé ou dans des valeurs reliées à cette valeur sous-jacente.

Ce relevé doit également démontrer l'existence et la propriété de cette valeur sous-jacente ou de cette valeur reliée.

9. Inclure tout autre renseignement jugé utile aux fins de la présente demande.

### **DÉCLARATIONS ET ENGAGEMENTS**

1. Le soussigné déclare que les positions déclarées dans la présente demande sont de véritables opérations de couverture ou qu'elles ont été prises ou seront prises à des fins de gestion des risques et que la description qui en est faite est complète et exacte.
2. Le soussigné s'engage à fournir tout autre renseignement ou document que la Bourse pourrait juger pertinent de demander, y compris toute information permettant à la Bourse de connaître et d'évaluer la situation financière du demandeur.
3. Si la dispense demandée est accordée, le soussigné s'engage à fournir à la Bourse un relevé quotidien non seulement des positions en cours dans l'instrument dérivé faisant l'objet de cette

dispense, mais également dans toute valeur sous-jacente ou reliée à celle-ci et ce tant et aussi longtemps que la dispense sera en vigueur.

4. Le soussigné s'engage à se conformer à toutes les Règles, Politiques et procédures de la Bourse ainsi qu'à toutes les conditions ou limitations que pourrait imposer la Bourse relativement à la dispense accordée.
5. Le soussigné s'engage à transmettre sans délai à la Bourse tout changement important de l'information fournie dans la présente demande de dispense.
6. Le soussigné s'engage à liquider de façon ordonnée toutes les positions détenues dans l'instrument dérivé concerné lors de son échéance ou à tout autre moment où il est déterminé, par le soussigné lui-même ou par la Bourse, qu'il y a lieu de liquider en tout ou en partie ces positions.
7. Le soussigné reconnaît que la Bourse pourra en tout temps et pour tout motif jugé valable, modifier ou révoquer toute dispense de limite de position accordée par elle.

Aucune dispense ~~et aucune augmentation ou augmentation ou demande de~~ renouvellement de dispense de cette dernière ne devra être considérée comme ~~ayant été approuvée ou étant~~ en vigueur tant que son approbation n'aura pas été ~~communiquée confirmée verbalement et par écrit~~ par la Division de la réglementation de la Bourse. Toute dispense, augmentation ou renouvellement de la dispense de cette dernière, ~~le~~ sera en vigueur pour une période de temps limitée établie par la Bourse et en aucun cas une telle dispense, augmentation ou renouvellement ne sera valide pour une période excédant 3 mois de calendrier à compter de la date à laquelle elle a été accordée.

L'approbation de la présente demande ne limite aucunement l'autorité de la Bourse de décréter des mesures d'urgence ou de prendre toute décision de nature discrétionnaire si la prise de telles mesures ou décision s'avère nécessaire pour assurer l'intégrité du marché. La Bourse peut également, imposer des conditions additionnelles à toute dispense déjà accordée ou révoquer une telle dispense si elle le juge nécessaire en raison de problèmes de nature opérationnelle, réglementaire ou financière que connaît le bénéficiaire de la dispense ou en raison de questions ayant trait à l'intégrité du marché, à l'absence de liquidité ou de profondeur de marché ou de toute autre situation pouvant créer un risque pour la Bourse, pour la corporation de compensation et pour les participants du marché.

Le soussigné certifie qu'il est autorisé à signer et à soumettre la présente demande.

Nom du demandeur (client ou participant agréé pour le compte duquel la demande de dispense est soumise) :

\_\_\_\_\_

Soumis par (Nom complet) : \_\_\_\_\_

Position/Titre : \_\_\_\_\_ Téléphone : \_\_\_\_\_

Courriel : \_\_\_\_\_

Date : \_\_\_\_\_

**POLITIQUE C-1****DEMANDE DE DISPENSE  
À UNE LIMITE DE POSITIONS  
(08.09.89, 30.12.93, 15.05.15)**

Cette politique explique la procédure de dépôt d'une demande de dispense à une limite de positions et détaille la façon dont une demande de dispense est traitée.

**I. DEMANDE**

1. 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 de la *Bourse* par écrit et doit être transmise par voie électronique.

2. Une demande de dispense se fait en remplissant le formulaire prescrit à cette fin et doit notamment contenir les éléments suivants :

1° 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;

2° 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* et le type d'option. La description des positions à venir doit contenir les mêmes informations lorsqu'elles sont disponibles;

3° La limite de positions demandée et la durée désirée de la dispense;

4° 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;

5° 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;

6° Un engagement à fournir à la *Bourse* un 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*;

7° Un engagement de se conformer aux *règles*, politiques et procédures de la *Bourse* ainsi qu'aux conditions et limitations de la dispense;

8° Un engagement à transmettre sans délai à la *Bourse* tout changement important de l'information fournie dans la demande de dispense;

9° Un engagement à liquider les positions détenues de façon ordonnée lors de leur échéance ou à tout autre moment;

10° 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.

3. 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 14226 et 14227 des *règles*.

Une demande de dispense visant un compte spéculatif est irrecevable.

4. Est une position prise à des fins de gestion de risque :

1° 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*;

2° 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.

5. Une demande de dispense à une limite de positions doit être déposée dès que la limite de positions pour un *instrument dérivé* spécifique 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.

6. Le *participant agréé* ou le client peut demander au Vice-Président(e) de la Division de la réglementation de la *Bourse* 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 de la *Bourse* 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.

7. 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.

## **II. TRAITEMENT DES DEMANDES DE DISPENSE DE LIMITES DE POSITIONS**

8. 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 de la *Bourse*.

9. 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 de la *Bourse* ou son délégué.

Le délégué du Vice-Président(e) de la Division de la réglementation de la *Bourse* doit provenir de la Division de la réglementation de la *Bourse*.

Avant de prendre une décision, le Vice-Président de la Division de la réglementation de la *Bourse* ou son délégué doit cependant soumettre chaque demande de dispense au Comité de consultation interne.

10. Le Comité de consultation interne est composé des *personnes* suivantes ou de leur délégué :

- 1) Vice-Président(e) des affaires juridiques;
- 2) Vice-Président(e) de la gestion des risques de la CDCC;
- 3) Vice-Président(e) des marchés financiers;
- 4) Vice-Président(e) de la recherche et du développement.

11. La consultation du Comité de consultation interne peut se faire en personne, par téléphone ou par messagerie électronique.

12. 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 de la *Bourse* ou son délégué entend se baser pour rendre sa décision.

13. Le Vice-Président(e) de la Division de la réglementation de la *Bourse* 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.

### III. FACTEURS PRIS EN CONSIDÉRATION DANS LE CADRE D'UNE DEMANDE DE DISPENSE DE LIMITES DE POSITIONS

14. Les facteurs suivants sont notamment pris en considération par le Vice-Président(e) de la Division de la réglementation de la *Bourse* ou son délégué dans l'évaluation d'une demande de dispense à une limite de positions:
  - 1° La réputation et la capacité financière du *participant agréé* ou du client;
  - 2° 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;
  - 3° L'activité récente du *participant agréé* ou du client dans le marché pour lequel la demande de dispense est faite;
  - 4° L'activité régulière dans le marché pour lequel la demande de dispense est faite (liquidité, intérêt en cours, etc.);
  - 5° La stratégie proposée par le *participant agréé* ou le client;
  - 6° Tout autre facteur que le Vice-Président(e) de la Division de la réglementation de la *Bourse* ou son délégué juge pertinent.
15. Le Vice-Président(e) de la Division de la réglementation de la *Bourse* ou son délégué peut en tout temps exiger des informations additionnelles de la part d'un *participant agréé* ou d'un client.

### IV. COMMUNICATION ET EFFETS DE LA DÉCISION

16. La décision du Vice-Président(e) de la Division de la réglementation de la *Bourse* 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.

17. La dispense prend effet lorsque le demandeur reçoit la décision.
18. Lorsque le Vice-Président(e) de la Division de la réglementation de la *Bourse* 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.



19. Lorsque le Vice-Président(e) de la Division de la réglementation de la *Bourse* 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 de la *Bourse* ou son délégué peut ordonner à chaque *participant agréé* auprès de qui le client détient une position de réduire cette position au prorata.

20. 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 de la *Bourse* ou son délégué et ne peut pas excéder trois (3) mois du dépôt de la demande.

21. Le Vice-Président(e) de la Division de la réglementation de la *Bourse* ou son délégué peut réviser, modifier ou résilier une dispense.

#### **V. RENOUELEMENT, AUGMENTATION, MODIFICATION OU RÉVOCATION DE DISPENSE**

22. 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.

23. 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 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 dépassé.

24. 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 de la *Bourse*.

La demande de dispense doit être déposée au plus tard dix (10) jours ouvrables avant la date d'expiration de la dispense.

25. Le processus décisionnel prévu aux parties II, III et IV 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.

**FORMULAIRE NORMALISÉ DE  
DEMANDE DE DISPENSE DE LIMITES DE POSITIONS SUR INSTRUMENTS DÉRIVÉS  
INSCRITS À LA NÉGOCIATION SUR BOURSE DE MONTRÉAL INC.**

Indiquer s'il s'agit d'une :

Nouvelle demande

ou

Augmentation ou renouvellement d'une dispense existante

1. Nom du propriétaire réel du (des) compte(s) pour lequel cette demande est soumise :

---

2. Adresse : \_\_\_\_\_

Ville : \_\_\_\_\_ Province ou État: \_\_\_\_\_

Code postal : \_\_\_\_\_ Pays : \_\_\_\_\_

Nom et titre de la personne responsable du compte :

---



---

Téléphone : (\_\_\_\_) \_\_\_\_\_ Télécopieur : (\_\_\_\_) \_\_\_\_\_

Courriel : \_\_\_\_\_

3. Joindre en annexe l'information suivante pour chaque participant agréé où un ou plusieurs comptes sont maintenus par le demandeur.

- 1) Le nom du participant agréé;
- 2) Le nom du responsable du compte;
- 3) Le numéro de compte;
- 4) Le numéro de téléphone du responsable du compte chez le participant agréé;
- 5) Le numéro de télécopieur du responsable du compte chez participant agréé;
- 6) L'adresse courriel du responsable du compte chez le participant agréé.

4. Si un participant agréé identifié à l'article 3 n'effectue pas lui-même la compensation des positions auprès de la CDCC, joindre en annexe l'information suivante pour chaque courtier compensateur qui effectue la compensation des positions du demandeur.

- 1) Le nom du courtier compensateur;
- 2) Le nom du responsable du compte;
- 3) Le numéro de compte;
- 4) Le numéro de téléphone du responsable du compte chez le courtier compensateur;
- 5) Le numéro de télécopieur du responsable du compte chez le courtier compensateur;
- 6) L'adresse courriel du responsable du compte chez le courtier compensateur.

**FORMULAIRE NORMALISÉ DE  
DEMANDE DE DISPENSE DE LIMITES DE POSITIONS SUR INSTRUMENTS DÉRIVÉS  
INSCRITS À LA NÉGOCIATION SUR BOURSE DE MONTRÉAL INC.**

5. Indiquer l'instrument dérivé inscrit à la Bourse qui est visé par la demande de dispense, la limite de positions demandée, le sens (acheteur ou vendeur) des positions et la durée de la dispense.

Produit (Symbole) : \_\_\_\_\_

Limite demandée (nombre de contrats) : \_\_\_\_\_

En position acheteur (Long) : \_\_\_\_\_

En position vendeur (Short) : \_\_\_\_\_

Durée de la dispense (maximum 3 mois) : \_\_\_\_\_

6. Inclure un relevé détaillé des positions en cours et une description des positions à venir dans cet instrument dérivé. L'information suivante doit être incluse dans le relevé. Elle doit également l'être dans la description lorsqu'elle est disponible.

- 1) le nombre de contrats;
- 2) l'échéance anticipée;
- 3) le sens (acheteur ou vendeur) des positions;
- 4) le prix de levée et le type d'option, s'il s'agit d'une option.

7. Type de dispense (cocher) :

Opération de couverture (contrepartie véritable – voir définition aux articles 14226 et 14227 des Règles de la Bourse)

Gestion de risques (voir définition à l'article 4 de la Politique C-1 de la Bourse)

8. Inclure un relevé détaillé des positions actuelles dans la valeur sous-jacente à l'instrument dérivé ou dans des valeurs reliées à cette valeur sous-jacente.

Ce relevé doit démontrer l'existence et la propriété de cette valeur sous-jacente ou de cette valeur reliée.

9. Inclure tout autre renseignement jugé utile aux fins de la présente demande.

**FORMULAIRE NORMALISÉ DE  
DEMANDE DE DISPENSE DE LIMITES DE POSITIONS SUR INSTRUMENTS DÉRIVÉS  
INSCRITS À LA NÉGOCIATION SUR BOURSE DE MONTRÉAL INC.**

**DÉCLARATIONS ET ENGAGEMENTS**

1. Le soussigné déclare que les positions déclarées dans la présente demande sont de véritables opérations de couverture ou qu'elles ont été prises ou seront prises à des fins de gestion des risques et que la description qui en est faite est complète et exacte.
2. Le soussigné s'engage à fournir tout autre renseignement ou document que la Bourse pourrait juger pertinent de demander, y compris toute information permettant à la Bourse de connaître et d'évaluer la situation financière du demandeur.
3. Si la dispense demandée est accordée, le soussigné s'engage à fournir à la Bourse un relevé quotidien non seulement des positions en cours dans l'instrument dérivé faisant l'objet de cette dispense, mais également dans toute valeur sous-jacente ou reliée à celle-ci et ce tant et aussi longtemps que la dispense sera en vigueur.
4. Le soussigné s'engage à se conformer à toutes les Règles, Politiques et procédures de la Bourse ainsi qu'à toutes les conditions ou limitations que pourrait imposer la Bourse relativement à la dispense accordée.
5. Le soussigné s'engage à transmettre sans délai à la Bourse tout changement important de l'information fournie dans la présente demande de dispense.
6. Le soussigné s'engage à liquider de façon ordonnée toutes les positions détenues dans l'instrument dérivé concerné lors de son échéance ou à tout autre moment où il est déterminé, par le soussigné lui-même ou par la Bourse, qu'il y a lieu de liquider en tout ou en partie ces positions.
7. Le soussigné reconnaît que la Bourse pourra en tout temps et pour tout motif jugé valable, modifier ou révoquer toute dispense de limite de position accordée par elle.

Aucune dispense, augmentation ou renouvellement de dispense ne devra être considérée comme étant en vigueur tant que son approbation n'aura pas été communiquée par la Division de la réglementation de la Bourse. Toute dispense, augmentation ou renouvellement de la dispense sera en vigueur pour une période de temps limitée établie par la Bourse et en aucun cas une telle dispense, augmentation ou renouvellement ne sera valide pour une période excédant 3 mois de calendrier à compter de la date à laquelle elle a été accordée.

L'approbation de la présente demande ne limite aucunement l'autorité de la Bourse de décréter des mesures d'urgence ou de prendre toute décision de nature discrétionnaire si la prise de telles mesures ou décision s'avère nécessaire pour assurer l'intégrité du marché. La Bourse peut également, imposer des conditions additionnelles à toute dispense déjà accordée ou révoquer une telle dispense si elle le juge nécessaire en raison de problèmes de nature opérationnelle, réglementaire ou financière que connaît le bénéficiaire de la dispense ou en raison de questions ayant trait à l'intégrité du marché, à l'absence de liquidité ou de profondeur de marché ou de toute autre situation pouvant créer un risque pour la Bourse, pour la corporation de compensation et pour les participants du marché.

**FORMULAIRE NORMALISÉ DE  
DEMANDE DE DISPENSE DE LIMITES DE POSITIONS SUR INSTRUMENTS DÉRIVÉS  
INSCRITS À LA NÉGOCIATION SUR BOURSE DE MONTRÉAL INC.**

Le soussigné certifie qu'il est autorisé à signer et à soumettre la présente demande.

Nom du demandeur (client ou participant agréé pour le compte duquel la demande de dispense est soumise) :

\_\_\_\_\_

Soumis par (Nom complet) : \_\_\_\_\_

Position/Titre : \_\_\_\_\_ Téléphone : \_\_\_\_\_

Courriel : \_\_\_\_\_

Date : \_\_\_\_\_



<input checked="" type="checkbox"/>	Négociation - Dérivés sur taux d'intérêt	<input type="checkbox"/>	Back-office - Options
<input type="checkbox"/>	Négociation - Dérivés sur actions et indices	<input checked="" type="checkbox"/>	Technologie
<input checked="" type="checkbox"/>	Back-office - Contrats à terme	<input checked="" type="checkbox"/>	Réglementation
		<input type="checkbox"/>	MCeX

**CIRCULAIRE**

Le 16 juin 2011

## SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

### DEMANDES DE DISPENSE AUX LIMITES DE POSITIONS POUR LES CONTREPARTISTES VÉRITABLES ET À DES FINS DE GESTION DES RISQUES

#### MODIFICATIONS À LA POLITIQUE C-1

Le Comité de Règles et Politiques de Bourse de Montréal Inc. (la Bourse) a approuvé des modifications à la Politique C-1 de la Bourse portant sur les demandes de dispense aux limites de positions pour les contrepartistes véritables. Ces modifications visent à introduire dans la Politique l'obligation pour les participants agréés de déposer une demande de dispense dès qu'ils constatent que la limite de position permise a été dépassée ou dès qu'ils constatent qu'une opération envisagée aura pour effet de créer un dépassement de la limite permise.

Les commentaires relatifs aux modifications proposées à la Politique C-1 doivent nous être présentés dans les 30 jours suivant la date de publication du présent avis, soit au plus tard le 18 juillet 2011. Prière de soumettre ces commentaires à :

*Monsieur François Gilbert*  
*Vice-président, Affaires juridiques, produits dérivés*  
*Bourse de Montréal inc.*  
*Tour de la Bourse*  
*C.P. 61, 800, square Victoria*  
*Montréal (Québec) H4Z 1A9*  
*Courriel : [legal@m-x.ca](mailto:legal@m-x.ca)*

Ces commentaires devront également être transmis à l'Autorité à l'attention de :

*Madame Anne-Marie Beaudoin*  
*Secrétaire*  
*Autorité des marchés financiers*  
*800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage*  
*C.P. 246, Tour de la Bourse*  
*Montréal (Québec) H4Z 1G3*  
*Courriel : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)*

Circulaire no : 110-2011

## **Annexes**

Les personnes intéressées trouveront en annexe le document d'analyse des modifications réglementaires proposées de même que le texte réglementaire proposé. La date d'entrée en vigueur de ces modifications sera déterminée par la Bourse, conformément au processus d'autocertification, tel qu'établi dans la Loi sur les instruments dérivés (2008, c.24).

### **Processus d'établissement de règles**

Bourse de Montréal Inc. est autorisée à exercer l'activité de bourse et est reconnue à titre d'organisme d'autorégulation (OAR) par l'Autorité des marchés financiers (l'Autorité). Le Conseil d'administration de la Bourse a délégué au Comité de Règles et Politiques l'approbation de ses Règles. Les Règles de la Bourse sont soumises à l'Autorité conformément au processus d'autocertification tel qu'établi dans la Loi sur les instruments dérivés (2008, c.24).

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 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 de Règles et Politiques de la Bourse le pouvoir d'adopter ou de modifier ces Règles sur recommandation du Comité spécial.

## MODIFICATIONS À LA POLITIQUE C-1 DE BOURSE DE MONTRÉAL INC. (LA BOURSE)

### DEMANDES DE DISPENSES AUX LIMITES DE POSITIONS POUR LES CONTREPARTISTES VÉRITABLES ET À DES FINS DE GESTION DES RISQUES

#### Sommaire des commentaires reçus et réponses de la Bourse

Commentaires	Réponse de la Bourse
<p><b><u>Détails requis aux fins d'une demande de dispense aux limites de position - Section 1.5 de la Politique C-1</u></b></p> <p>Le commentateur est préoccupé par les changements apportés à la section 1.5 dans le cadre des modifications proposées à la Politique C-1. Plus précisément, les sous-sections 1.5.3 à 1.5.5 stipulent qu'un participant agréé ou le demandeur ou le participant doit fournir un sommaire détaillé des informations concernant les valeurs sous-jacentes détenues dans le(s) compte(s) d'un demandeur en ce qui a trait à l'instrument dérivé pour lequel une dispense de limite de position est demandée.</p> <p>La section 1.5.3 vise à obtenir la documentation démontrant la propriété et l'existence de valeurs sous-jacentes liées au dérivé pour lequel une dispense aux limites de positions est demandée. Le commentateur estime que cela est contraire à ses intérêts et à ceux de ses clients car une telle documentation peut contenir des informations qui ne sont pas du domaine du mandat réglementaire de la Bourse. Par exemple, cette documentation peut contenir des détails concernant des opérations de gré à gré de clients ou de contreparties pour lesquels le consentement à partager ces informations peut ne pas avoir été accordé, détails qui ne sont pas nécessaires d'un point de vue réglementaire.</p>	<p>Comme les dispenses de limites de position impliquent que le demandeur détient effectivement ou s'attend à détenir une position très importante dans un instrument dérivé spécifique dérivé représentant un énorme montant notionnel et/ou un pourcentage significatif de l'intérêt en cours, il est essentiel qu'avant d'accorder la dispense demandée, la Bourse s'assure que la limite demandée est légitime et qu'il existe une couverture valide en place.</p> <p>Il est donc absolument essentiel qu'une information complète soit fournie à la Bourse afin qu'elle puisse prendre une décision éclairée.</p> <p>Le premier objectif de la Bourse au moment d'évaluer si oui ou non une dispense de limite de position devrait être accordée n'est pas de savoir qui est (sont) la(les) contrepartie(s) à une opération ou une position, mais plutôt de déterminer si la position dans l'instrument dérivé est une couverture valable et acceptable pour la position détenue dans le sous-jacent et/ou un dans un titre ou un instrument connexe ou vice-versa. Dans la grande majorité des cas, l'identité de la (des) contrepartie(s) n'est pas nécessaire et ne sera pas un facteur pertinent dans la décision d'accorder ou de refuser une demande d'exemption.</p> <p>Les participants agréés et leurs clients devraient donc soumettre leurs demandes de dispense et la documentation de support en prenant pour acquis que la Bourse est principalement intéressés à obtenir une preuve satisfaisante de l'existence d'une couverture légitime et non pas de savoir qui est (sont) la (les) contrepartie(s) à une opération ou à une position. Cela signifie que si la documentation comprend des informations (par exemple: identification d'une contrepartie) qui ne sont pas pertinentes aux fins de la</p>



## MODIFICATIONS À LA POLITIQUE C-1 DE BOURSE DE MONTRÉAL INC. (LA BOURSE)

### DEMANDES DE DISPENSES AUX LIMITES DE POSITIONS POUR LES CONTREPARTISTES VÉRITABLES ET À DES FINS DE GESTION DES RISQUES

#### Sommaire des commentaires reçus et réponses de la Bourse

Commentaires	Réponse de la Bourse
	<p>dispense demandée, alors ces informations peuvent être supprimés ou cachées.</p> <p>Il faut toutefois garder à l'esprit que si jamais la Bourse considère que cette information est absolument indispensable pour prendre une décision, elle doit alors avoir la capacité de l'obtenir sur demande.</p> <p>Le refus de fournir de l'information qui est jugée nécessaire par la Bourse se traduira par un refus de la demande de dispense.</p>
<p>La section 1.5.4 du projet de Politique C-1 vise les documents que la Bourse "juge" appropriés à sa discrétion afin d'évaluer la situation financière du demandeur. Le commentateur croit que cela est contraire au mandat de la Bourse, celle-ci étant responsable de l'exécution des fonctions de réglementation des marchés de la Bourse. En outre, les Règles de la Bourse qui réglementaient les participants agréés en matière de connaissance du client, de convenance des opérations et documentation des comptes ont été abrogées.</p> <p>Par conséquent, la demande de la Bourse d'obtenir des renseignements en vue d'évaluer la situation financière d'un demandeur de dispense à une limite de position est contraire au mandat et à la juridiction actuelle de la Bourse. Il est important de mentionner que la CDCC est responsable de la gestion des risques des instruments dérivés négociés à la Bourse; la CDCC serait donc dans une meilleure position pour l'examen des documents ou des rapports qui se rapportent aux exigences de compensation pour de tels produits.</p>	<p>Tout d'abord, si le demandeur d'une dispense est un participant agréé de la Bourse, celle-ci ne demandera pas d'informations sur la situation financière de ce participant agréé, car elle a déjà accès à toutes les informations nécessaires par l'entremise de l'OCRCVM avec qui la Bourse a un protocole d'entente de partage de l'information. Ce protocole d'entente a été mis en place à la demande des autorités réglementaires et permet aux organisations respectives de partager des informations non seulement sur les questions de capital financier, mais aussi sur les questions relatives à la conduite des affaires et à la négociation.</p> <p>Il est également important de faire une distinction entre la réglementation de la situation financière d'un participant agréé, ce qui relève de la responsabilité de l'OCRCVM, et le fait d'avoir accès à de l'information financière concernant ce participant agréé. L'objectif de la Bourse lorsqu'elle accède ou demande d'accéder à ce type d'information n'est pas d'exercer une surveillance réglementaire sur la situation de capital du participant agréé, mais d'avoir un aperçu de la situation financière de celui-ci afin de prendre une meilleure décision.</p> <p>Lorsque la Bourse a transféré ses responsabilités de surveillance réglementaire à l'OCRCVM en matière de conformité financière et de conformité des ventes en janvier 2005, elle n'a pas renoncé à son droit</p>

## MODIFICATIONS À LA POLITIQUE C-1 DE BOURSE DE MONTRÉAL INC. (LA BOURSE)

### DEMANDES DE DISPENSES AUX LIMITES DE POSITIONS POUR LES CONTREPARTISTES VÉRITABLES ET À DES FINS DE GESTION DES RISQUES

#### Sommaire des commentaires reçus et réponses de la Bourse

Commentaires	Réponse de la Bourse
	<p>d'avoir accès aux informations relatives à ces questions. Même si le mandat principal de la Bourse est maintenant de réglementer son marché, elle a encore l'obligation, lorsque cela est jugé nécessaire, de demander et d'avoir accès à toute information relative à la situation financière ou opérationnelle de ses participants agréés. Le protocole d'entente de partage de l'information avec l'OCRCVM soutient cette obligation.</p> <p>Lorsqu'une dispense de limite de position est demandée par un client d'un participant agréé, dans la plupart des cas, il s'agit d'une grande institution ou corporation pour laquelle l'information financière est accessible au public par le biais de rapports financiers annuels et trimestriels et des dépôts périodiques dans le système SEDAR. Là encore, la Bourse ne demandera généralement pas d'information financière supplémentaire autre que des informations sur la couverture pour laquelle une dispense de limite de position est demandée.</p> <p>Par ailleurs, si la dispense de limite de position est demandée pour le compte d'une entité qui n'est pas connue du personnel de la Bourse, celle-ci estime qu'elle a l'obligation de se renseigner sur cette entité afin d'être en mesure de déterminer si elle a suffisamment de ressources financières et opérationnelles pour supporter les risques financiers et autres liés à la position d'instruments dérivés que détient ou qu'a l'intention de détenir cette entité. La Bourse doit également disposer de suffisamment d'informations pour être en mesure d'évaluer que la couverture envisagée pertinente par rapport aux des activités habituelle de la requérante.</p> <p>Enfin, quand une décision doit être prise relativement à une demande de dispense de limite de position, la CDCC fait partie du comité qui examine la demande et a donc la possibilité d'apporter sa contribution sur toute question qui se rapporte à son processus de gestion des risques et qui peut avoir un impact sur la décision d'accorder ou non la dispense demandée.</p>

## MODIFICATIONS À LA POLITIQUE C-1 DE BOURSE DE MONTRÉAL INC. (LA BOURSE)

### DEMANDES DE DISPENSES AUX LIMITES DE POSITIONS POUR LES CONTREPARTISTES VÉRITABLES ET À DES FINS DE GESTION DES RISQUES

#### Sommaire des commentaires reçus et réponses de la Bourse

Commentaires	Réponse de la Bourse
	<p>Comme c'est le cas pour toutes les bourses qui imposent des limites de position, ces limites sont fixées dans les Règles de la Bourse et non dans celles de la corporation de compensation, la CDCC. Il est donc normal que les demandes de dispenses soient gérées par la Bourse, par l'entremise de sa Division de la réglementation. Les limites de position ne sont pas une exigence de compensation et la Bourse ne peut pas transférer la responsabilité de la gestion et de l'application de ses Règles ou d'une partie de celles-ci à la CDCC.</p>
<p>La section 1.5.5 demande un «<i>un relevé quotidien ... des positions en cours dans l'instrument dérivé faisant l'objet d'une dispense ...</i>» pendant toute la durée de la période de dispense. Le commentateur est d'avis que la soumission quotidienne et détaillée de renseignements sur les positions sous-jacentes et connexes à l'instrument dérivé pour lequel une dispense de limite de position est demandée est inutile et pas dans la portée du mandat de la Bourse. La raison en est que non seulement il s'agit là d'un procédé auquel il n'est pas pratique de se conformer, mais que celui-ci peut également ne pas respecter la confidentialité de l'information concernant les clients, de même qu'il n'est pas une exigence réglementaire stipulée dans les Règles actuelles de la Bourse.</p>	<p>Si la Bourse accepte d'accorder une dispense de limite de position qui implique la détention d'une position dans un instrument dérivé qui dépasse largement la limite permise, elle est parfaitement en droit d'exiger que toutes les informations jugées nécessaires pour surveiller adéquatement la situation et s'assurer que les conditions sur la base desquelles la dispense a été accordée sont respectées. Par conséquent, puisque la dispense est accordée sur la base de son utilisation à des fins de couverture ou de gestion des risques, il est nécessaire que ces informations soient fournies dans la forme et à la fréquence jugées nécessaires par la Bourse.</p> <p>Si le demandeur d'une dispense n'est pas disposé à fournir les informations requises par la Bourse pour lui permettre de surveiller correctement la situation, la Bourse n'aura pas d'autre choix que de refuser d'accorder la dispense ou, le cas échéant, de la retirer.</p>
<p>Le commentateur note que le mandat de la Division de la réglementation tel qu'il apparaît sur le site Web <a href="http://reg.m-x.ca/fr/about/overview/">http://reg.m-x.ca/fr/about/overview/</a> est que «<i>La Division de la réglementation accomplit les fonctions de réglementation pour les marchés de la Bourse de Montréal.</i>». En conséquence, le commentateur ne croit pas que ce mandat s'étend à la réglementation des marchés hors bourse ou des marchés boursiers autres que celui des produits</p>	<p>La Bourse n'est pas d'accord avec ce commentaire. Le but de demander des informations sur la position détenue dans le sous-jacent d'un instrument dérivé pour lequel une dispense de limite de position est demandée ou dans un titre ou un instrument qui y est relié à ce sous-jacent n'est pas réglementer le marché de ce sous-jacent ou celui du titre ou de l'instrument qui y est relié, mais d'obtenir des informations permettant de disposer de preuves valables à l'effet qu'il y a effectivement une couverture en place et</p>

## MODIFICATIONS À LA POLITIQUE C-1 DE BOURSE DE MONTRÉAL INC. (LA BOURSE)

### DEMANDES DE DISPENSES AUX LIMITES DE POSITIONS POUR LES CONTREPARTISTES VÉRITABLES ET À DES FINS DE GESTION DES RISQUES

#### Sommaire des commentaires reçus et réponses de la Bourse

Commentaires	Réponse de la Bourse
<p>inscrits à la Bourse de Montréal. Par conséquent, le commentateur n'est pas d'accord de fournir des informations détaillées en ce qui concerne ses positions et/ou celles de ses clients dans des valeurs sous-jacentes et relativement à des stratégies subséquentes. Bien que la Bourse ne possède pas le pouvoir de réglementer les marchés autres que celui de la Bourse de Montréal, le commentateur est prêt à partager les informations demandées sur ces positions sous-jacentes, sous certaines conditions (c.-à-d. demandes ad hoc concernant la suspicion de manipulation du marché ou concernant des enquêtes de marché). Par conséquent, le commentateur ne croit pas que cette documentation puisse être une exigence pour que la Bourse octroie une dispense de limite de position effectuée par un demandeur.</p>	<p>que cette couverture est acceptable aux fins de la dispense demandée.</p> <p>La Bourse estime donc qu'elle n'outrepasse pas son mandat en demandant des informations qui sont absolument nécessaires pour prendre une décision pleinement éclairée.</p>
<p>Le commentateur recommande de modifier les sous-sections 1.5.3 - 1.5.5 afin de supprimer la référence à la documentation du demandeur relative aux positions sous-jacentes pour les raisons notées ci-dessus.</p>	<p>Pour toutes les raisons mentionnées dans les réponses ci-dessus de la Bourse, celle-ci va maintenir toutes les exigences d'informations mentionnées dans les sections 1.5.3 à 1.5.5 de la Politique C-1 tel que proposé à l'origine.</p>
<p><b><u>Traitement des demandes de dispense de limites de position - Section 2 de la Politique C-1</u></b></p> <p>En ce qui concerne cette partie de la circulaire 110-2011, le commentateur demande de clarifier le point concernant le « <i>délai de traitement</i> » qui y est mentionné. La Bourse réfère à un délai de traitement prescrit maximal de 3 heures pour les demandes de dispense reçues avant 14h00 HNE, et un délai jusqu'à 09h30 HNE le jour de négociation suivant pour les demandes de dispense reçues après 14h00 HNE. Le commentateur aimerait confirmer si l'expéditeur d'une demande de dispense serait encore en mesure d'effectuer des opérations dans des conditions normales pendant le délai de traitement, ou s'il serait tenu de cesser ses activités de négociation.</p>	<p>Pour les options, le paragraphe A de l'article 6551 des Règles de la Bourse se lit comme suit :</p> <p><i>« Exception faite de ce qui est prévu au paragraphe D) de cet article, aucun participant agréé ou détenteur d'un permis restreint ne doit effectuer pour un compte dans lequel il a un intérêt ou pour le compte d'un client, une transaction initiale si le participant agréé ou le détenteur d'un permis restreint a des raisons de croire que suite à cette transaction, le participant agréé ou son client ou le détenteur d'un permis restreint agissant seul ou de concert avec d'autres, directement ou indirectement, détiendra ou contrôlera une position (acheteur ou vendeur) ou sera engagé relativement</i></p>

**MODIFICATIONS À LA POLITIQUE C-1 DE BOURSE DE MONTRÉAL INC. (LA BOURSE)**

**DEMANDES DE DISPENSES AUX LIMITES DE POSITIONS POUR  
LES CONTREPARTISTES VÉRITABLES ET À DES FINS DE GESTION DES RISQUES**

**Sommaire des commentaires reçus et réponses de la Bourse**

Commentaires	Réponse de la Bourse
	<p><i>à une position du même coté du marché concernant la même valeur sous-jacente au-delà des limites de position établies par la Bourse. »</i></p> <p>Pour tous les instruments dérivés inscrits à la Bourse, le premier paragraphe de l'article 14157 des Règles de la Bourse se lit comme suit :</p> <p><i>« Un participant agréé ne doit pas, pour un compte dans lequel il a un intérêt ou pour le compte d'un 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 position déterminées par la Bourse. »</i></p> <p>Les règles sont donc très claires à l'effet qu'aucune opération ne doit être effectuée s'il résulte de cette opération un dépassement de la limite de position prescrite.</p> <p>Cette interdiction reste en vigueur aussi longtemps que la dispense n'a pas été accordée. Le fait qu'une demande de dispense ait été soumise ne libère aucunement les participants agréés et/ou leurs clients de cette interdiction et aucune opération ayant pour effet de dépasser la limite de position prescrite ne doit être initiée tant que la dispense n'a pas été confirmée.</p>
<p><b><u>Formulaire normalisé de demande de dispense</u></b></p> <p>Le commentateur a également fait quelques suggestions particulières concernant le formulaire normalisé qu'on retrouve dans la circulaire 110-2011. La Partie 5 du formulaire demande à l'expéditeur « <i>Indiquer pour quel instrument dérivé inscrit à la Bourse une dispense des limites de position est demandée, quelle est la limite demandée, et pour combien de temps (maximum de 3 mois)</i> ». Il</p>	<p>La Bourse a modifié le formulaire tel que propose en ajoutant une nouvelle ligne à la Partie 5 pour indiquer la durée désirée de la dispense demandée.</p>

## MODIFICATIONS À LA POLITIQUE C-1 DE BOURSE DE MONTRÉAL INC. (LA BOURSE)

### DEMANDES DE DISPENSES AUX LIMITES DE POSITIONS POUR LES CONTREPARTISTES VÉRITABLES ET À DES FINS DE GESTION DES RISQUES

#### Sommaire des commentaires reçus et réponses de la Bourse

Commentaires	Réponse de la Bourse
<p>n'était pas clair pour le commentateur où inscrire l'information de la demande concernant la limite de temps de la dispense. Le commentateur propose que la Bourse ajouter une nouvelle ligne permettant à l'expéditeur d'indiquer la durée désirée de la dispense demandée, sous réserve d'un maximum de 3 mois, en dessous de la ligne « <i>En position acheteur (Long)/En position vendeur (Short)</i> ».</p>	
<p>Dans la lignée des préoccupations soulevées concernant les sous-sections 1.5.3 - 1.5.5 de la Politique C-1 proposée, la Partie 8 du formulaire mentionne que le demandeur doit «Inclure (un) relevé détaillé des positions actuelles dans la valeur sous-jacente à l'instrument dérivé mentionné ci-dessus ...». Encore une fois, tel que déjà indiqué dans d'autres parties de sa lettre de commentaires, le commentateur préfère que l'examen relatif à l'octroi d'une dispense se limite à l'instrument dérivé spécifiquement concerné.</p> <p>De plus, le commentateur est encore plus en désaccord avec la suite de l'exigence de la Partie 8 du formulaire, « ... <i>ou dans des valeurs reliées à cette valeur sous-jacente</i> ». Du point de vue du commentateur, cela élargit davantage la portée de l'examen de la Bourse que ce qui est indiqué dans les sous-sections 1.5.3 - 1.5.5 et le commentateur réitère sa conviction que cette information ne relève pas du mandat de réglementation de la Bourse et réaffirme sa préférence marquée pour que la base de toute décision de dispense se limite uniquement à une révision de l'instrument dérivé concerné.</p>	<p>Voir les réponses de la Bourse ci-dessus en ce qui a trait aux sections 1.5.3 à 1.5.5.</p> <p>Tel que déjà expliqué, l'examen d'une dispense de limite de position ne peut pas se limiter à ne regarder que l'instrument dérivé pour lequel la dispense est demandée. La Bourse doit également veiller à ce qu'il y ait une couverture efficace et acceptable en place et pour ce faire, il est nécessaire de disposer d'informations sur la position dans le titre sous-jacent ou dans un titre ou instrument relié pour lequel l'instrument dérivé est utilisé comme couverture ou vice-versa.</p> <p>La Bourse a modifié le libellé de la Partie 8 de la version anglaise du formulaire de sorte que le langage soit uniforme avec celui de la version française et avec celui qui se trouve au paragraphe 1.5.3 de la version anglaise de la Politique C-1 proposée. Il est à noter, cependant, que cette modification ne change pas l'intention de l'exigence à l'effet que si la position de couverture n'implique pas le sous-jacent lui-même mais un autre titre ou instrument financier qui est relié au sous-jacent, toutes les informations nécessaires concernant cet autre titre ou instrument financier relié doivent être fournies.</p>

## MODIFICATIONS À LA POLITIQUE C-1 DE BOURSE DE MONTRÉAL INC. (LA BOURSE)

### DEMANDES DE DISPENSES AUX LIMITES DE POSITIONS POUR LES CONTREPARTISTES VÉRITABLES ET À DES FINS DE GESTION DES RISQUES

#### Sommaire des commentaires reçus et réponses de la Bourse

Commentaires	Réponse de la Bourse
<p>Enfin, en ce qui concerne le formulaire normalisé, la Partie 2 dans la section des « Déclarations et engagements » stipule que le soussigné s'engage à « <i>fournir tout autre renseignement ou document que la Bourse pourrait juger pertinent de demander, y compris toute information permettant à la Bourse de connaître et d'évaluer la situation financière du demandeur</i> ». Le commentateur soutient qu'il s'agit d'une déclaration générale qui est trop large. Même s'il comprend la nature de cette exigence, le commentateur préférerait une description plus précise de l'information que la Bourse jugerait pertinent de demander. Le commentateur croit que cela serait mutuellement bénéfique aux fins du processus car cela permettrait, par exemple, d'aider les deux parties à éviter les pièges d'une discussion sur les implications de l'information demandée sur la protection des renseignements personnels et la confidentialité.</p>	<p>Chaque demande de dispense doit être traitée au cas par cas. Certains éléments d'information peuvent être nécessaires dans un cas, alors qu'ils ne le sont pas dans un autre cas. Par exemple, si l'information financière au sujet d'un demandeur est disponible à la Bourse par le biais de sources publiques ou par le biais d'une entente quelconque de partage de l'information, il serait inutile d'exiger que ces informations soient fournies lorsque la demande de dispense est présentée. C'est pourquoi la Bourse a besoin d'avoir la flexibilité nécessaire pour demander tout type d'information qu'elle juge pertinente dans chaque cas particulier.</p> <p>Non seulement l'énumération en détail des renseignements qui doivent être fournis rendrait la Politique trop lourde mais en plus cela obligerait les demandeurs à fournir des informations inutiles dans certains cas. En outre, il serait pratiquement impossible d'avoir une liste des informations requises qui est tout à fait exhaustive. Il pourrait en résulter des situations où un élément particulier d'information n'est pas mentionné dans l'énumération est nécessaire pour la Bourse et se voit contesté en raison du fait qu'il n'est pas mentionné dans l'énumération.</p> <p>En tout état de cause, même si la Politique fournissait une liste détaillée des informations qui doivent être fournies, cette liste contiendrait certainement une disposition stipulant que la Bourse peut demander toute autre information qu'elle juge nécessaire aux fins de prendre une décision sur une demande de dispense.</p>