

**CIRCULAIRE 072-18**

Le 22 mai 2018

**SOLLICITATION DE COMMENTAIRES**

**MODIFICATION À L'ARTICLE 4002 DES RÈGLES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC.**

Le Comité des règles et politiques de Bourse de Montréal Inc. (la « **Bourse** ») a approuvé des modifications à l'article 4002 des Règles de la Bourse afin de préciser et clarifier les circonstances dans lesquelles un participant agréé a l'obligation de déposer un avis de non-conformité auprès de la Bourse.

Bien que dans le cadre du projet de modernisation des Règles de la Bourse, une première version de l'article 4002 avait été soumise au public pour commentaire dans la [Circulaire 087-16](#) publiée le 22 juin 2016, la Division de la réglementation de la Bourse (la « **Division** ») a décidé de soumettre la rédaction de cet important article à une révision supplémentaire, après consultation auprès des participants agréés.

Les commentaires relatifs aux modifications proposées doivent nous être présentés au plus tard le **22 juin 2018**. Prière de soumettre ces commentaires à :

M<sup>e</sup> Martin Janelle  
Conseiller juridique  
Bourse de Montréal Inc.  
Tour de la Bourse  
C.P. 61, 800, square Victoria  
Montréal (Québec) H4Z 1A9  
**Courriel : [legal@tmx.com](mailto:legal@tmx.com)**

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

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
Secrétaire générale  
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)**

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

## Annexes

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

### Processus d'établissement de règles

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

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

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



## **MODERNISATION DES RÈGLES - SUPERVISION**

### **MODIFICATION À L'ARTICLE 4002 DES RÈGLES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC.**

#### **TABLE DES MATIÈRES**

<b>RÉSUMÉ</b>	2
<b>ANALYSE</b>	2
Contexte	2
Description et analyse de l'incidence sur le marché	2
Analyse comparative	3
Modifications proposées	4
<b>PROCESSUS DE MODIFICATION</b>	4
<b>INCIDENCES SUR LES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES</b>	4
<b>OBJECTIFS DES MODIFICATIONS PROPOSÉES DES RÈGLES ET PROCÉDURES DE LA BOURSE</b>	4
<b>INTÉRÊT PUBLIC</b>	4
<b>EFFICIENCE</b>	5
<b>PROCESSUS</b>	5
<b>ANNEXES</b>	5

## I. RÉSUMÉ

En 2015, Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») a entrepris le projet de moderniser ses Règles. Ce projet, qui tire à sa fin, vise à réviser la structure des Règles, intégrer les procédures et politiques dans les Règles, abroger les règles désuètes, aligner les Règles avec les pratiques actuelles et recommander des modifications pour adapter les règles à l'évolution des marchés. La Bourse a identifié plusieurs modifications qui visent à mettre à jour les Règles, aligner les Règles avec les pratiques actuelles de la Bourse ou instaurer les meilleures pratiques. Depuis, un bon nombre de dossiers réglementaires relatifs à ce projet de modernisation des Règles sont entrés en vigueur.

Dans la présente analyse, les modifications proposées à l'article 4002 Avis de non-conformité sont non seulement basées sur une étude comparative avec les règles et pratiques de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (« OCRCVM ») mais font suite également à des échanges et des discussions tenues par la Division de la réglementation de la Bourse avec les participants agréés et autres membres de l'industrie.

## II. ANALYSE

### a. Contexte

Dans le cadre du projet de modernisation des Règles de la Bourse, une première version de l'article 4002 a été soumise au public pour commentaire dans la [Circulaire 087-16](#) publiée le 22 juin 2016. Bien que cette version de l'article 4002 ait été approuvée conformément au processus réglementaire prévu à la *Loi sur les instrument dérivées*<sup>1</sup>, la Division de la réglementation a décidé de soumettre la rédaction de cet important article à une révision supplémentaire en collaboration avec les participants agréés. En effet, dans le cadre de rencontres formelles et informelles, la Bourse a échangé avec les participants agréés (ou leurs représentants) sur les obligations contenues à l'article 4002 et les pratiques de l'industrie. La présente analyse est le résultat de cette démarche collaborative.

### b. Description et analyse de l'incidence sur le marché

Dans un premier temps, la Bourse propose de modifier l'article 4002 afin de préciser les circonstances dans lesquelles un participant agréé a l'obligation de déposer un avis de non-conformité auprès de la Bourse. Les modifications proposées visent à clarifier qu'un participant agréé doit déposer un avis de non-conformité auprès de la Bourse suite à une vérification ou examen interne de sa part lorsque le participant agréé conclut qu'il est possible que soit survenue une violation d'une règle mentionnée dans l'article 4002.

La Bourse recommande l'adoption d'un standard de possibilité puisqu'un participant agréé n'est pas toujours en position de déterminer ou de conclure s'il y a véritablement eu violation d'une règle. En effet, la Bourse est très souvent en meilleure position pour déterminer si une violation

---

<sup>1</sup> Chapitre I-14.01

a été commise. De plus, conclure qu'une règle a été violée requiert que le participant agréé interprète les règles de la Bourse, ce qui n'est pas du ressort des participants agréés. En conséquence, le standard de possibilité reconnaît que le rôle d'un participant agréé n'est pas le même que celui de la Bourse dans l'application et l'interprétation des règles de la Bourse. Ce standard est également plus approprié et ne requiert pas qu'un participant agréé soit absolument certain qu'il y ait violation d'une règle. Cela revient à dire que si un participant agréé conclut à la survenance possible d'une violation, ce participant devra soumettre un avis de non-conformité. Dans le cas contraire, si le participant agréé est satisfait suite à l'examen qu'il a mené qu'il n'y a pas de possible violation, il n'aura pas à transmettre un avis de non-conformité à la Bourse.

Dans un second temps, la Bourse propose de clarifier les articles pour lesquels une violation possible doit faire l'objet d'un avis de non-conformité par les participants agréés. La Bourse propose d'ajouter l'article 6366 à la liste des articles dont la violation possible doit être signalée par le biais de l'avis de non-conformité.

Finalement, la Bourse propose de retirer de la liste des violations visées par l'article 4002 les infractions qui traitent de « l'obligation de négocier conformément aux principes d'équité » et « toute autre obligation, interdiction ou exigence que peut établir la Bourse de temps à autre. » Puisque ces exigences ne sont pas définies, il peut être difficile, voire impraticable, pour les participants agréés de devoir déterminer si une situation nécessite le dépôt d'un avis de non-conformité auprès de la Bourse.

Ainsi, en comparaison avec la version de l'article 4002 soumise dans la [Circulaire 087-16](#), la nouvelle mouture de l'article 4002 se rapproche davantage des principes établis et du vocabulaire utilisé à l'article 10.16 des Règles universelles d'intégrité de marché (« RUIM ») mises en place par l'OCRCVM. En effet, la liste des violations visées par l'article est maintenant exhaustive. De plus, un participant agréé doit d'abord procéder à un examen avant de transmettre un avis concernant une possible violation (autres que les cas prévus au paragraphe 1)) à la Division de la réglementation de la Bourse. Finalement, le critère d'une « possible violation » retenue par la Bourse dans cette nouvelle version de l'article 4002 se rapproche davantage de l'expression « de l'activité qui pourrait constituer une violation » utilisé par l'OCRCVM à l'article 10.16 (1) RUIM.

Par contre, en ce qui concerne l'obligation de conservation des dossiers relatifs à un examen, une différence mineure existera entre le nouvel article 4002 de la Bourse et l'article 10.16 (5) RUIM de l'OCRCVM. En effet, la Bourse exige que les dossiers soient conservés pour une période de sept (7) ans à compter de la date des conclusions émises dans le cadre de l'examen au lieu de la date de création des documents.

### **c. Analyse comparative**

Dans le présent contexte, notre analyse comparative se base exclusivement sur la règle 10.16 de l'OCRCVM et de la documentation émise par l'OCRCVM relativement à cette règle:

- [Avis relatif à l'intégrité du marché 2006-007](#)
- [Avis relatif à l'intégrité du marché 2008-011](#)

#### **d. Modifications proposées**

Veillez vous référer à l'Annexe 1 qui détaille les modifications à l'article 4002 des Règles de la Bourse.

### **III. PROCESSUS DE MODIFICATION**

Dans un premier temps, la Bourse a entrepris le projet de modernisation des Règles en 2015 et afin de comparer et d'aligner ses Règles avec les meilleures pratiques canadiennes et internationales. Pour les fins de la présente analyse, la Bourse désire uniformiser les standards et le vocabulaire utilisés à l'article 4002 afin de faciliter sa compréhension par le participant agréé et son application par la Division de la réglementation de la Bourse. De plus, la Bourse a tenu à clarifier les listes des obligations sujettes à la conduite d'un examen par le participant agréé et à l'envoi d'un avis de non-conformité à la Bourse.

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

Les modifications proposées n'ont pas d'incidence sur les systèmes technologiques de la Bourse et de ceux des participants agréés.

### **V. OBJECTIFS DES MODIFICATIONS PROPOSÉES DES RÈGLES ET PROCÉDURES DE LA BOURSE**

Les modifications proposées visent à :

- Clarifier le contenu de l'article 4002 pour les participants au marché;
- Assurer une meilleure certitude aux participants au marché relativement à cet article;
- Simplifier le processus d'avis de non-conformité;
- Aligner les Règles le plus possible avec les pratiques de l'OCRCVM;
- Clarifier les obligations de tenue de dossiers par les participants agréés; et
- Moderniser le langage de l'article 4002.

### **VI. INTÉRÊT PUBLIC**

Il est dans l'intérêt public que les Règles et leur application soient claires pour tous les participants au marché. Les modifications proposées visent à uniformiser les standards et le vocabulaire utilisés à l'article 4002 afin de faciliter sa compréhension par le participant agréé et son application par la Division de la réglementation de la Bourse. De plus, la Bourse a tenu à clarifier les listes des obligations sujettes à la conduite d'un examen par le participant agréé et à l'envoi d'un avis de non-conformité à la Bourse.

## **VII. EFFICIENCE**

Les modifications proposées vont améliorer l'efficacité du marché en clarifiant les obligations des participants agréés prévues à l'article 4002 des Règles et ainsi favoriser l'absence de toute ambiguïté quant à son application par la Division de la réglementation de la Bourse. .

## **VIII. PROCESSUS**

Les modifications proposées sont soumises au Comité spécial et au Comité des Règles et Politiques de la Bourse aux fins d'approbation. Elles seront également soumises à l'Autorité des marchés financiers conformément à la procédure d'autocertification et à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario à titre informatif.

## **IX. ANNEXE**

- Annexe 1: Modifications proposées à l'article 4002 des Règles de la Bourse.

4002— Avis de non-conformité  
(11.03.85, 11.03.92, 15.03.05, 02.09.11; 16.07.12, 01.12.17, 00.00.00)

1. — Un participant agréé ~~ou une personne approuvée~~ doit immédiatement aviser la Division de la réglementation, ~~par écrit, de son propre défaut~~ la Bourse qu'il ou l'une de tout défaut d'un autre participant agréé, d'un employé ou d'une personne approuvée de ses personnes approuvées :

a) ~~n'est pas en mesure de continuer à respecter ses engagements, de l'insolvabilité d'une de ces personnes ou du fait qu'elle a commis~~ obligations;

b) ~~devient insolvable;~~

c) ~~commet un acte de faillite au sens de la Loi sur la faillite et l'insolvabilité, l'insolvabilité (L.R.C. (1985), ch. B-3); ou~~

d) ~~devient une compagnie débitrice au sens de la Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies (L.R.C. (1985), ch. C-36).~~

2. — Un participant agréé ~~ou une personne approuvée~~ doit aviser la Division de la réglementation, au moyen du formulaire prescrit à cet effet et dans un délai de dix (10) jours ouvrables suivant le constat de son propre défaut ou de tout défaut d'un autre participant agréé, d'un employé, d'une personne approuvée ou d'un client autorisé à utiliser le système d'acheminement des ordres d'un participant agréé, conformément au paragraphe B) de l'article 6366, de se conformer à la réglementation de la Bourse.

3. — ~~Sans limiter la généralité de ce qui précède, tout participant agréé~~ doit, conformément à ses politiques et procédures internes de supervision, ~~effectuer et compléter~~ procéder avec diligence ~~toutes les vérifications et enquêtes nécessaires lorsqu'il soupçonne~~ à un examen dès qu'il a connaissance que lui-même ou un employé, une personne approuvée ou un client d'avoir autorisé conformément au paragraphe B) de l'article 6366 a possiblement contrevenu aux Règles, ~~Politiques et Procédures de négociation~~ de la Bourse ayant trait, ~~notamment,~~ à :

a) ~~l'obligation de négocier conformément aux principes d'équité;~~

a) ~~l'article 6305 portant sur le devancement d'une transaction;~~

b) ~~l'interdiction d'exercer des activités~~ l'article 6306 portant sur la manipulation ou pratiques trompeuses de négociation ~~manipulatrices et/ou trompeuses;~~

c) ~~l'interdiction de placer des ordres ou d'effectuer des~~ c) l'article 6310 portant sur la meilleure exécution;

d) ~~l'article 6366 portant sur l'accès à la négociation automatisée;~~

e) ~~les articles 6374 et 6379 b) paragraphe 2 portant sur la gestion des priorités;~~

f) ~~l'article 6380, y compris les articles 6380a à 6380f, portant sur les opérations irrégulières;~~

d) ~~l'interdiction de devancer des ordres;~~

e) ~~l'obligation d'exécuter les ordres de clients au meilleur cours possible;~~

f) ~~l'obligation d'assurer la priorité des ordres des clients;~~

g) ~~l'obligation d'effectuer toutes les opérations portant sur des instruments dérivés inscrits~~ devant obligatoirement être réalisées à la Bourse ~~sur le marché de la Bourse, sauf exceptions spécifiquement prévues dans la réglementation de la Bourse; et~~

h) ~~toute autre obligation, interdiction ou exigence que peut établir la Bourse de temps à autre.~~

~~4. Toute vérification ou enquête effectuée en vertu du présent article, quelle qu'en soit la conclusion, doit être consignée par écrit et adéquatement documentée. Les dossiers ainsi créés doivent être conservés pendant une période minimale de sept (7) ans à compter de leur date de création et doivent être mis sur demande à la disposition de la Division de la réglementation.~~

~~5. — g) l'article 6816 portant sur les transferts hors bourse de contrats à terme existants.~~

~~3. Si, après avoir effectué les vérifications et enquêtes prévues l'examen prévu au paragraphe 3.2, un participant agréé conclut à la possibilité d'une violation de contravention à l'une ou l'autre des obligations, interdictions ou exigences mentionnées à ce paragraphe, il doit transmettre à en informer la Division de la réglementation de la Bourse les renseignements requis, sur le formulaire prescrit à cet effet, selon la manière prescrite au plus tard le dixième (10<sup>e</sup>) jour ouvrable suivant la date où il a atteint est parvenu à cette conclusion.~~

~~6. — 4. Tout examen effectué en vertu du présent article, quelle qu'en soit la conclusion, doit être consigné par écrit et adéquatement documenté. Les dossiers doivent être conservés pendant une période minimale de sept (7) ans à compter de la date de conclusion de l'examen et doivent être mis sur demande à la disposition de la Division de la réglementation de la Bourse.~~

~~5. Les obligations d'un participant agréé prévues en vertu du présent article s'ajoutent aux autres obligations stipulées énoncées dans les Règles, Politiques et Procédures de négociation de la Bourse, notamment en matière de supervision et, dans tous les cas, ne sauraient empêcher la Bourse d'entreprendre toute mesure disciplinaire à l'encontre d'un participant agréé ou d'une personne approuvée.~~