

**CIRCULAIRE 159-20**  
Le 18 septembre 2020

**SOLLICITATION DE COMMENTAIRES**

**MODIFICATION DES RÈGLES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC. AFIN D'INTRODUIRE UNE STRATÉGIE DE COUVERTURE DÉFINIE APPROUVÉE POUR LES CONTRATS À TERME SUR ACTIONS**

Le comité des règles et politiques de Bourse de Montréal Inc. (la « **Bourse** ») et le Comité Spécial de la Division de la réglementation de la Bourse ont approuvé des modifications aux règles de la Bourse afin d'introduire une dispense des limites de positions applicable à une stratégie de couverture définie approuvée sur Contrats à terme dont les sous-jacents sont constitués d'actions, de parts de fiducie ou de fonds négocié en bourse.

Les commentaires relatifs aux modifications proposées doivent nous être présentés au plus tard le **19 octobre 2020**. Prière de soumettre ces commentaires à :

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

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

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

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

## Annexes

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

### Processus d'établissement de règles

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

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

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



**MODIFICATION DES RÈGLES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC. AFIN D'INTRODUIRE UNE STRATÉGIE DE  
COUVERTURE DÉFINIE APPROUVÉE POUR LES CONTRATS À TERME SUR ACTIONS**

**TABLE DES MATIÈRES**

<b>RÉSUMÉ</b>	2
<b>MODIFICATIONS PROPOSÉES</b>	2
<b>ANALYSE</b>	2
Contexte	2
Objectifs	3
Modifications proposées et analyse	3
Analyse comparative	5
Analyse des incidences	7
<b>PROCESSUS</b>	8
<b>DOCUMENTS EN ANNEXE</b>	8

## **I. RÉSUMÉ**

Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») et sa Division de la réglementation (la « Division ») proposent de modifier les Règles de la Bourse (les « Règles ») afin d'introduire une dispense des limites de positions applicable à une stratégie de couverture définie approuvée sur Contrats à terme dont les sous-jacents sont constitués d'actions listées, parts de fiducie ou fonds négocié en bourse (les « Contrats à terme sur actions »).

Au cours des derniers mois, il y a eu une croissance considérable du niveau de l'intérêt en cours des Contrats à terme sur actions inscrits à la Bourse. Cette augmentation est largement attribuable à l'intérêt d'investisseurs institutionnels. Puisque ces opérations qui tendent à excéder la limite de positions applicables aux Contrats à terme sur actions comprennent une composante physique, soit des opérations de contrepartie véritable, la Division a, de façon concomitante, observée une augmentation des demandes de dispenses. Les ressources déployées par la Division pour être en mesure de traiter ces demandes de dispenses ont mené à la conclusion que le processus présentement en place ne serait pas optimal pour ce type de transactions.

Par conséquent, la Bourse propose d'inclure dans ses Règles une dispense sur une stratégie de couverture définie approuvée sur Contrats à terme sur actions à titre de solution adéquate pour les participants au marché sans compromettre l'intégrité du marché, ni les activités réglementaires de la Division.

## **II. MODIFICATIONS PROPOSÉES**

La Bourse propose d'apporter des modifications à ses Règles en introduisant une nouvelle dispense lors d'une stratégie de couverture définie approuvée sur Contrats à terme sur actions à l'intention des participants au marché. Les positions où chaque Contrat à terme sur actions est couvert au moyen des actions de la valeur sous-jacente seront dispensées des limites de positions prescrites par les Règles de la Bourse.

Cette modification est proposée afin de mieux aligner les dispenses admissibles lors d'opérations de couverture avec les activités de négociation. La Bourse est d'avis que la modification proposée permettra aux participants au marché de détenir des positions importantes de Contrats à terme sur actions, tout en détenant les positions équivalentes des valeurs sous-jacentes, soit des positions de contreparties véritables, sans que cette situation ne présente des conséquences néfastes sur le marché.

Les présentes modifications proposées des Règles s'ajoutent aux modifications concernant les limites de position publiées par la Bourse en novembre 2019<sup>1</sup>.

Les modifications proposées sont présentées à l'annexe 1.

## **III. ANALYSE**

### **a. Contexte**

---

<sup>1</sup> [Circulaire 149-19](#), Sollicitation de commentaires publiée le 21 novembre 2019.

La Bourse a la responsabilité d'agir de manière à contrer l'abus, la manipulation, la fraude et les manœuvres trompeuses<sup>2</sup> sur les marchés, et à favoriser le maintien de marchés équitables et ordonnés dans l'intérêt public. À cet égard, la Bourse tient à établir des limites de position qui sont suffisamment basses pour prévenir efficacement l'abus des marchés, mais aussi suffisamment élevées pour éviter des effets néfastes sur les marchés. Les Règles établissent également des situations particulières où un participant au marché peut être dispensé des limites de position.

En novembre 2019, au terme de la révision complète de sa méthode d'établissement des limites de position de chacun de ses produits et de leurs modalités d'application, la Bourse a proposé d'apporter plusieurs modifications aux Règles<sup>3</sup>. Au moment d'effectuer cette révision, la méthode d'établissement et d'application des limites de position pour les Contrats à terme sur actions était considérée comme convenable. Toutefois, au cours des derniers mois, il y a eu une croissance considérable de l'intérêt des investisseurs institutionnels dans les Contrats à terme sur actions alors qu'ils recherchent des moyens de couverture sur les positions prises sur les actions. Par conséquent la Division a vu une augmentation des demandes de dispense. La Division est d'avis que cette proposition est appropriée pour gérer cette demande croissante considérant que les positions sont des opérations de contrepartie véritables présentement éligibles à l'obtention d'une dispense des limites de positions<sup>4</sup>, si demandée.

Par conséquent, la Bourse a considéré l'ajout d'une dispense pour opérations de couverture sur les Contrats à terme sur actions pour prendre en considération la tendance du marché actuelle et éventuelle.

#### **b. Objectifs**

L'objectif de cette proposition est de faciliter la détention de positions importantes sur les Contrats à terme sur actions inscrits à la Bourse par les investisseurs qui cherchent à couvrir leurs positions sur les titres sous-jacents.

Puisque les limites de position prévues dans les Règles peuvent être trop basses et que le délai de traitement actuel d'une demande de dispense ne rencontre pas l'attente de ces investisseurs, ils pourraient choisir de pas couvrir leurs positions au comptant au moyen des Contrats à terme sur actions offerts par la Bourse. Le délai et l'incertitude entourant le processus actuel de dispense, lequel nécessite une approbation de la Division, peuvent réduire le nombre de ce type d'opérations sur la Bourse en faveur des produits négociés sur le marché hors cote ou toute autre alternative hors bourse.

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

En décembre 2016, la Bourse a lancé les Contrats à terme sur actions canadiennes sur vingt actions sous-jacentes inscrites à la Bourse de Toronto, dont certaines étaient également inscrites sur d'autres marchés boursiers mondiaux afin d'offrir de nouvelles occasions de négociation aux investisseurs institutionnels. En juin 2018, la Bourse a élargi son offre de produits en lançant des Contrats à terme sur des parts de

---

<sup>2</sup> Article 41, *Loi sur les instruments dérivés*, chapitre I-14.01.

<sup>3</sup> [Circulaire 149-19](#) (Sollicitations de commentaires) publiée le 21 novembre 2019

<sup>4</sup> Annexe 6D - Politique C-1 : Demande dispense à une limite de positions

fonds négociées en bourse et des parts de fiducies<sup>5</sup>. Au 30 juin 2020, la Bourse avait des Contrats à termes sur actions listés sur 118 actions et parts de fiducies, et sur 12 fonds négociés en bourse.<sup>6</sup>

En juin 2018, la Bourse a introduit la fonction d'opérations sur la base du cours de clôture<sup>7</sup> (« Basis Trade on Close » ou « BTC »), qui permet aux participants de négocier des ordres de type « écart de base » visant des contrats à terme sur indices, contrats à terme sur indices sectoriels ou Contrats à terme sur actions, sur la plateforme de négociation électronique de la Bourse. Au 30 juin 2020, la fonction BTC a été étendue sur l'ensemble des 118 Contrats à terme sur actions dont les sous-jacents sont constitués d'actions listées ou de parts de fiducies. Grâce aux Contrats à terme sur actions offerts par la Bourse et à la fonction BTC, les participants au marché disposent d'une gamme de produits et de fonctions élargies pour mettre en œuvre leurs stratégies.

Depuis février 2020, l'intérêt de certains participants au marché a augmenté de façon significative. L'intérêt en cours en fin de mois de l'ensemble des Contrats à terme sur actions, dont les sous-jacents sont constitués d'actions listées ou de parts de fiducies, n'a présenté que des variations mensuelles faibles ou modérées entre janvier 2019 et janvier 2020, oscillant entre 165 820 et 275 318 contrats en circulation. Cependant, de février à juillet 2020, l'intérêt en cours en fin de mois a considérablement augmenté, variant entre 352 221 et 774 780 contrats en circulation. Comme le démontre le tableau 1 ci-dessous, pour cette période de six mois, l'intérêt en cours en fin de mois montre une variation allant de 58 % à 367 %.

**Tableau 1 : Intérêt en cours en fin de mois pour les Contrats à terme sur actions (actions et parts de fiducie) depuis janvier 2019<sup>8</sup>**

Mois	2019	2020	% de variation
Janvier	204 751	245 601	+20 %
Février	186 800	557 951	+199 %
Mars	211 022	472 050	+124 %
Avril	199 165	369 670	+86 %
Mai	165 820	774 780	+367 %
Juin	175 047	739 780	+323 %
Juillet	223 226	352 221	+58 %
Août	181 721	-	-
Septembre	261 376	-	-

<sup>5</sup> [https://www.m-x.ca/f\\_circulaires\\_fr/071-18\\_fr.pdf](https://www.m-x.ca/f_circulaires_fr/071-18_fr.pdf)

<sup>6</sup> [https://www.m-x.ca/f\\_circulaires\\_fr/116-20\\_fr.pdf](https://www.m-x.ca/f_circulaires_fr/116-20_fr.pdf)

<sup>7</sup> [https://www.m-x.ca/f\\_circulaires\\_fr/055-18\\_fr.pdf](https://www.m-x.ca/f_circulaires_fr/055-18_fr.pdf)

<sup>8</sup> [https://www.m-x.ca/nego\\_donnees\\_mensuels\\_fr.php](https://www.m-x.ca/nego_donnees_mensuels_fr.php)

Octobre	275 318	-	-
Novembre	234 446	-	-
Décembre	182 061	-	-

Certains investisseurs ont exprimé qu'ils aimeraient recourir davantage aux Contrats à terme sur actions pour mettre en œuvre leurs stratégies de couverture. Toutefois, considérant la limite de 250 000 contrats la plus élevée actuellement pour les Contrats à terme sur actions<sup>9</sup> qui s'applique aux instruments dont les sous-jacents sont constitués des actions listées et parts de fiducie les plus activement négociées et capitalisées<sup>10</sup>, ces investisseurs doivent faire une demande de dispense à chaque fois qu'ils souhaitent détenir des positions importantes éligibles. Aussi, ils ont indiqué souhaiter que la Division montre plus de souplesse dans son approche à l'égard des limites de position et du processus de dispense.

Dans une proposition récente de modifications des Règles, la Bourse souhaite élargir la portée des dispenses automatiques applicables aux options sur actions et aux options sur FNB pour certaines stratégies de couverture définies en éliminant entièrement les limites de position sur les positions couvertes, ce qui permettrait la détention de positions importantes couvertes qui risquent peu d'avoir de conséquences néfastes sur les marchés<sup>11</sup>. Pour ces cas, l'obtention de l'approbation de la Division (demande de dispense) n'est pas requise pour une couverture définie permise en vertu des Règles.

Nonobstant ce qui précède, la supervision des positions est une activité réglementaire quotidienne de la Division. Si les positions détenues dans un compte excèdent la limite permise, les participants au marché doivent s'attendre à ce que la Division demande que lui soit fourni, en temps opportun, la preuve de couverture.

Compte tenu de toutes ces considérations, la Bourse propose d'inclure une dispense approuvée à l'égard des limites de position prévues dans les Règles pour les positions entièrement couvertes par des Contrats à terme sur actions, telle que décrite dans la partie II ci-dessus (MODIFICATIONS PROPOSÉES) et dans l'annexe 1.

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

La Bourse et la Division ont réalisé une analyse comparative par rapport à d'autres grandes bourses qui offrent des Contrats à terme sur actions (OneChicago, Eurex et Euronext), tel que résumé dans le tableau 2 qui suit.

*Tableau 2 : Analyse comparative internationale*

<sup>9</sup> En cumulant ces positions avec celles détenues dans les options sur le même sous-jacent

<sup>10</sup> Pour les contrats à terme pour lesquels les intérêts sous-jacents sont des fonds négociés en bourse, le maximum de positions pouvant être détenu peut être supérieur à 250 000 en certaines circonstances.

<sup>11</sup> [https://www.m-x.ca/f\\_circulaires\\_fr/149-19\\_fr.pdf](https://www.m-x.ca/f_circulaires_fr/149-19_fr.pdf) (section III, 3.1 – Stratégies de couverture définies approuvées)

Bourse	Limites de position	Regroupement avec les options	Stratégies de couverture définies approuvées	Processus de demande de dispense
Bourse de Montréal	Oui	Oui	Non	Oui
OneChicago	Oui	Non  (seuls des contrats à terme sur actions individuelles sont inscrits à la cote de OneChicago)	Non	Oui
Eurex	Oui	Oui	Non	Non
Euronext	Non	s. o.	s. o.	s. o.

Puisque l'Euronext n'impose pas de limites de position sur les Contrats à terme sur actions, une stratégie de couverture définie approuvée ni un processus de dispense d'établis ne sont nécessaires.

Bien que l'Eurex est le seul marché autre que la Bourse qui exige le regroupement des positions sur options et des positions sur Contrats à terme portant sur la même action sous-jacente aux fins de déclaration des positions, la méthode qu'emploie Eurex pour établir les limites de position, fondée sur les actions sous-jacentes en circulation<sup>12</sup>, ne s'applique qu'aux positions acheteur sur options d'achat ou aux positions acheteur sur contrats à terme<sup>13</sup>, diffère de façon importante de la méthode qu'emploie la Bourse. Les limites de positions qu'applique la Bourse aux options et aux Contrats à terme sur actions pouvant donner lieu à une livraison de la valeur sous-jacente sont bien plus conservatrices que celles qu'impose Eurex, ce qui justifie l'introduction par la Bourse d'une dispense pour une stratégie de couverture définie approuvée.

OneChicago, qui inscrit à sa cote uniquement des contrats à terme sur actions individuelles, établit ses limites de position conformément au règlement 41.25 de la Commodity Futures Trading Commission

<sup>12</sup> [097/04 – 22.07.04 – Limites de positions – Nouvelle méthode de calcul à compter du 2 août 2004 \(en anglais\)](#)

<sup>13</sup> <https://www.eurexchange.com/exchange-en/trading/position-limits>

(« CFTC »)<sup>14</sup> applicables seulement pendant les cinq jours précédant l'échéance d'un contrat. La plus grande limite de position actuellement en vigueur pour les produits de OneChicago est de 1 000 000 de contrats. Les investisseurs détenant des positions qui constituent une couverture admissible peuvent déposer une demande de dispense à l'égard des limites de positions, de sorte que ces positions ne seront pas assujetties à ces limites de position<sup>15</sup>. La Bourse, qui applique une limite de position maximale plus conservatrice de 250 000 contrats aux Contrats à terme sur actions ayant comme sous-jacents des actions listées et les parts de fiducies, qui sont les plus activement négociées et capitalisées, et qui exige que les participants au marché regroupent leurs positions sur Contrats à terme sur actions et leurs positions sur options sur actions, estime qu'il est approprié d'établir une dispense automatique pour les stratégies de couverture définies approuvées pour permettre que des positions importantes éligibles soient détenues.

Lors de l'élaboration de cette proposition, la Bourse et la Division ont tenu compte des méthodes et des justifications relatives aux limites de position adoptées et rendues publiques par ces bourses et les autorités de réglementation.

#### **e. Analyse des incidences**

##### **i. Incidences sur le marché**

Les modifications proposées permettent d'offrir au marché un environnement de négociation qui n'entrave pas la liquidité tout en prévenant les abus éventuels du marché.

##### **ii. Incidences sur les systèmes technologiques**

Les modifications proposées n'auront aucune incidence sur les systèmes technologiques de la Bourse, des participants de la Bourse et de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés.

##### **iii. Incidences sur les fonctions réglementaires**

La Division a engagé les modifications proposées en vue de tenir compte d'un changement observé dans l'intérêt du marché envers la négociation des Contrats à terme sur actions. Les modifications proposées permettront aux investisseurs détenant une couverture définie approuvée de bénéficier d'un cadre plus efficace, sous la supervision continue de la Division.

La supervision des positions fait partie des activités réglementaires quotidiennes de la Division. La Division va surveiller ces stratégies de couverture définies approuvées de la même façon qu'elle le fait présentement pour celles déjà disponibles. Par conséquent, la Division s'attend à que les Participants lui fournissent, sur demande, la preuve de couverture en temps opportun.

##### **iv. Incidences sur les fonctions de compensation et de négociation**

Les modifications proposées n'auront aucune incidence sur les fonctions de négociation et de compensation.

##### **v. Intérêt public**

---

<sup>14</sup> <https://docs.onechicago.com/display/PD/Position+Limits>

<sup>15</sup> [POSITION LIMIT EXEMPTION REQUEST](#)

La Bourse et la Division considèrent que ces modifications sont en phase avec l'intention de contrer l'abus, la manipulation, la fraude et les manœuvres trompeuses sur les marchés et de favoriser le maintien de marchés équitables et ordonnés. Par conséquent, les modifications proposées n'auront pas d'incidence sur l'intérêt public.

#### **IV. PROCESSUS**

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

#### **V. DOCUMENTS EN ANNEXE**

Annexe 1 – Modifications proposées

## **ANNEXE 1 – MODIFICATIONS PROPOSÉES**

### **VERSION MODIFIÉE**

## **PARTIE 6 – RÈGLES DE NÉGOCIATION**

### **Chapitre D—Produits Inscrits**

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

- (a) Sauf indication contraire, les limites de positions applicables aux Options, aux Contrats à Terme sur actions ou à l'agrégat des positions sur Options et sur Contrats à Terme sur actions (tel que défini au paragraphe b) iii)) sont les suivantes :
- (i) Contrat à Terme sur action, agrégat des positions sur Options et sur Contrats à Terme sur actions et Options sur Actions, sur parts de fonds négociés en bourse ou sur parts de fiducie:
- 1) 25 000 contrats si la Valeur Sous-Jacente ne se qualifie pas pour une des limites supérieures prévues aux sous-paragraphe a)(i)2) et a)(i)3) du présent Article;
  - 2) 50 000 contrats si au cours des six derniers mois le volume combiné des opérations sur l'action, la part de fonds négocié en bourse ou la part de fiducie sous-jacente a été d'au moins 20 millions d'actions ou d'unités ou, si au cours des six derniers mois le volume combiné des opérations a été d'au moins 15 millions d'actions ou de parts de la Valeur Sous-Jacente et qu'il y a présentement en circulation au moins 40 millions d'actions ou de parts de cette Valeur Sous-Jacente;
  - 3) 75 000 contrats si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations sur l'action, la part de fonds négocié en bourse ou la part de fiducie sous-jacente a été d'au moins 40 millions d'actions ou d'unités ou si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations a été d'au moins 30 millions d'actions ou de parts de la Valeur Sous-Jacente et qu'il y a présentement en circulation au moins 120 millions d'actions ou de parts de cette Valeur Sous-Jacente;
  - 4) 200 000 contrats si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations sur l'action, la part de fonds négocié en bourse ou la part de fiducie sous-jacente a été d'au moins 80 millions d'actions ou de parts ou si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations a été d'au moins 60 millions d'actions ou de parts de la Valeur Sous-Jacente et qu'il y a présentement en circulation au moins 240 millions d'actions ou de parts de cette Valeur Sous-Jacente;

- 5) 250 000 contrats si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations sur l'action, la part de fonds négocié en bourse ou la part de fiducie a été d'au moins 100 millions d'actions ou de parts de la Valeur Sous-Jacente ou si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations a été d'au moins 75 millions d'actions ou de parts de la Valeur Sous-Jacente et qu'il y a présentement en circulation au moins 300 millions d'actions ou d'unités de cette Valeur Sous-Jacente;
- 6) pour les contrats dont la Valeur Sous-Jacente est un fonds négocié en bourse détenant des actions, défini comme un fonds négocié en bourse dont l'un des objectifs d'investissement principaux est de détenir, directement ou indirectement, seulement des actions ou parts de fiducie négociées en bourse, les limites de positions sont les suivantes:
- (A) pour les contrats dont la Valeur Sous-Jacente est un fonds négocié en bourse à constitution étroite, les limites de position sont égales à deux fois les niveaux de limite prévus en vertu des paragraphes (a)(i)(1) à (5) ci-dessus;
  - (B) pour les contrats dont la Valeur Sous-Jacente est un fonds négocié en bourse à constitution large, les limites de positions sont égales à trois fois les niveaux de limite prévus en vertu des paragraphes (a)(i)(1) à (5) ci-dessus; et
  - (C) pour les contrats dont la Valeur Sous-Jacente est un fonds négocié en bourse à constitution large dont la valeur des actifs sous gestion est d'au moins 4 milliards de dollars et dont le nombre total de parts en circulation est d'au moins 100 millions, les limites de positions sont égales à quatre fois les niveaux de limite prévus en vertu des paragraphes (a)(i)(1) à (5) ci-dessus.

(ii) Options sur indice large

Il n'y a pas de limites de positions sur les Options sur indice large.

(iii) Options sur indice étroit

40 000 contrats.

(iv) Options sur contrats à terme

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

Aux fins de cet article, les positions d'Options sont combinées avec les positions portant sur le Contrat à Terme sous-jacent. Pour les fins du calcul

de la limite, un contrat d'Option En Jeu équivaut à un Contrat à Terme et un contrat d'Option En Jeu ou Hors Jeu équivaut à un demi Contrat à Terme.

(v) Options sur devises

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

(b) Aux fins de cet article :

- (i) les Options d'Achat vendues, les Options de Vente achetées, une Position Vendeur nettes sur Contrats à Terme sur actions et une position À Découvert dans la Valeur Sous-Jacente sont du même côté du marché et, les Options de vente vendues, les Options d'achat achetées, une Position Acheteur nettes sur Contrats à Terme sur actions et une Position Acheteur dans la Valeur Sous-Jacente sont du même côté du marché;
- (ii) la Bourse peut par avis modifier les limites de positions. Un changement dans une limite de positions prend effet à la date prescrite par la Bourse et un avis raisonnable doit être donné pour chaque nouvelle limite de positions;
- (iii) l'« agrégat des positions sur Options et sur Contrats à Terme sur actions » est obtenu premièrement en calculant la position nette sur Contrats à Terme sur actions portant sur la même Valeur Sous-Jacente et ensuite en ajoutant cette position nette sur Contrats à Terme sur actions (nette acheteur ou nette vendeur) aux positions sur Options portant sur la même Valeur Sous-Jacente par côté du marché (soit acheteur ou vendeur) pour ainsi déterminer l'agrégat de la quantité détenue par côté du marché, le tout considérant qu'un contrat d'Option équivaut à un Contrat à Terme sur action pour les fins de ce calcul;
- (iv) le « volume combiné des opérations » inclut le volume les opérations sur la Valeur Sous-Jacente sur toutes les bourses au Canada et aux États-Unis, étant entendu que la Valeur Sous-Jacente demeure la même.

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

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

(inférieure à 30 millions de dollars américains s'il y a un moins 15 composantes);

- (ii) un « fonds négocié en bourse à constitution large » est un fonds négocié en bourse d'actions détenant des actions ne se qualifiant pas comme un fonds négocié en bourse à constitution étroite;
- (iii) un « indice étroit » est un indice d'actions qui rencontre l'un des critères suivants (1) il est constitué de 9 composantes ou moins, (2) l'une des composantes représente plus de 30 pour cent de la pondération de l'indice, (3) les cinq composantes ayant les pondérations les plus élevées totalisent plus de 60 pour cent de la pondération de l'indice ou (4) les composantes qui ont les pondérations les plus faibles et qui totalisent ensemble 25 pour cent de la pondération de l'indice totalisent un volume quotidien moyen sur une période de six mois qui représente une valeur inférieure à 50 millions de dollars américains (inférieure à 30 millions de dollars américains s'il y a un moins 15 composantes);
- (iv) un « indice large » est un indice d'actions ne se qualifiant pas comme un indice étroit.

(d) Exemptions de couverture:

- (i) En plus des limites de positions applicables établies au paragraphe (a)(i), les stratégies et positions de couverture figurant ci-après sont permises. Les stratégies et positions de couverture décrites aux paragraphes (1) à (5) ci-après sont exemptées des limites de positions établies au paragraphe (a)(i). Les stratégies et positions de couverture décrites aux paragraphes (6) à (8) ci-après sont assujetties à une limite de positions correspondant à cinq (5) fois les limites de positions établies au paragraphe (a)(i) qui précède.
  - 1) Lorsque chaque Contrat d'Option est couvert par 100 titres de la Valeur Sous-Jacente ou par des Valeurs convertibles en cette Valeur Sous-Jacente, ou, dans le cas d'un Contrat d'Option rajusté, par le nombre de titres que représente le Contrat d'Option rajusté: (a) Position Acheteur sur une Option d'achat et Position Vendeur sur la Valeur Sous-Jacente; (b) Position Vendeur sur une Option d'achat et Position Acheteur sur la Valeur Sous-Jacente; (c) Position Acheteur sur une Option de vente et Position Acheteur sur la Valeur Sous-Jacente ou (d) Position Vendeur sur une Option de vente et Position Vendeur sur la Valeur Sous-Jacente.
  - 2) Reconversion: Une Position Acheteur sur une Option d'achat accompagnée d'une Position Vendeur sur une Option de vente, lorsque les deux positions ont la même échéance et le même Prix de Levée, et que l'une ou l'autre de ces positions est couverte par 100 titres (ou un nombre rajusté de titres) de la Valeur Sous-Jacente ou par des titres pouvant être convertis en cette valeur sous-jacente.

- 3) Conversion : Une Position Vendeur sur une Option d'achat accompagnée d'une Position Acheteur sur une Option de vente, lorsque les deux positions ont la même échéance et le même Prix de Levée et que l'une ou l'autre de ces positions est couverte par 100 titres (ou un nombre rajusté de titres) de la Valeur Sous-Jacente ou par des titres pouvant être convertis en cette valeur sous-jacente.
- 4) Tunnel : Une Position Vendeur sur une Option d'achat accompagnée d'une Position Acheteur sur une Option de vente, lorsque les deux positions ont la même échéance, que le Prix de Levée de l'Option d'achat vendue est supérieur ou égal à celui de l'Option de vente achetée et que l'une ou l'autre de ces positions est couverte par 100 titres (ou un autre nombre rajusté de titres) de la Valeur Sous-Jacente. Ni la Position Vendeur sur Option d'achat ni la Position Acheteur sur Option de vente ne peuvent être en jeu au moment de la prise de position.
- 5) Tunnel inversé : Une Position Acheteur sur une Option d'achat accompagnée d'une Position Vendeur sur une Option de vente, lorsque les deux positions ont la même échéance, que le Prix de Levée de l'Option d'achat achetée est supérieur ou égal à celui de l'Option de vente vendue et que l'une ou l'autre de ces positions est couverte par 100 titres (ou un autre nombre rajusté de titres) de la Valeur Sous-Jacente. Ni la Position Acheteur sur Option d'achat ni la Position Vendeur sur Option de vente ne peuvent être en jeu au moment de la prise de position.
- 6) Boîte : Une Position Acheteur sur Option d'achat accompagnée d'une Position Vendeur sur Option de vente ayant le même Prix de Levée et une Position Vendeur sur Option d'achat accompagnée d'une Position Acheteur sur Option de vente ayant un Prix de Levée différent.
- 7) Options adossées : Une position sur une Option inscrite est couverte par une position sur une option hors bourse portant sur la même Valeur Sous-Jacente, selon un rapport d'un pour un. La position sur l'Option inscrite et la position correspondante sur l'Option hors bourse ne peuvent être à plus d'un Prix de Levée et un mois d'échéance d'écart.
- 8) Dans le cas des stratégies décrites aux points (2) à (5) ci-dessus, l'une des composantes de la stratégie sur Options peut être une Option hors bourse.

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

(iii) En plus des limites de position applicables établies au paragraphe (a)(i), sont dispensées des limites de position établies à ce paragraphe les positions et opérations de couverture où chaque Contrat à Terme sur actions est couvert

au moyen de 100 actions de la Valeur Sous-Jacente ou au moyen de Valeurs convertibles en 100 actions de la Valeur Sous-Jacente, ou, dans le cas d'un Contrat à Terme sur actions rajusté, par le nombre de titres que représente le contrat rajusté : (a) Positions Acheteur sur un Contrat à Terme sur actions et Position Vendeur sur la Valeur Sous-Jacente ou (b) Position Vendeur sur un Contrat à Terme sur actions et Position Acheteur sur la Valeur Sous-Jacente.

## VERSION PROPRE

### **PARTIE 6 – RÈGLES DE NÉGOCIATION**

#### **Chapitre D—Produits Inscrits**

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

- (a) Sauf indication contraire, les limites de positions applicables aux Options, aux Contrats à Terme sur actions ou à l'agrégat des positions sur Options et sur Contrats à Terme sur actions (tel que défini au paragraphe b) iii)) sont les suivantes :
- (i) Contrat à Terme sur action, agrégat des positions sur Options et sur Contrats à Terme sur actions et Options sur Actions, sur parts de fonds négociés en bourse ou sur parts de fiducie:
- 1) 25 000 contrats si la Valeur Sous-Jacente ne se qualifie pas pour une des limites supérieures prévues aux sous-paragraphe a)(i)2) et a)(i)3) du présent Article;
  - 2) 50 000 contrats si au cours des six derniers mois le volume combiné des opérations sur l'action, la part de fonds négocié en bourse ou la part de fiducie sous-jacente a été d'au moins 20 millions d'actions ou d'unités ou, si au cours des six derniers mois le volume combiné des opérations a été d'au moins 15 millions d'actions ou de parts de la Valeur Sous-Jacente et qu'il y a présentement en circulation au moins 40 millions d'actions ou de parts de cette Valeur Sous-Jacente;
  - 3) 75 000 contrats si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations sur l'action, la part de fonds négocié en bourse ou la part de fiducie sous-jacente a été d'au moins 40 millions d'actions ou d'unités ou si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations a été d'au moins 30 millions d'actions ou de parts de la Valeur Sous-Jacente et qu'il y a présentement en circulation au moins 120 millions d'actions ou de parts de cette Valeur Sous-Jacente;
  - 4) 200 000 contrats si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations sur l'action, la part de fonds négocié en bourse ou la part de fiducie sous-jacente a été d'au moins 80 millions d'actions ou de parts ou si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations a été d'au moins 60 millions d'actions ou de parts de la Valeur Sous-Jacente et qu'il y a présentement en circulation au moins 240 millions d'actions ou de parts de cette Valeur Sous-Jacente;
  - 5) 250 000 contrats si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations sur l'action, la part de fonds négocié en bourse ou la part de fiducie a été d'au moins 100 millions d'actions ou de parts de la Valeur Sous-Jacente ou si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations a été d'au moins 75 millions d'actions ou de

parts de la Valeur Sous-Jacente et qu'il y a présentement en circulation au moins 300 millions d'actions ou d'unités de cette Valeur Sous-Jacente;

- 6) pour les contrats dont la Valeur Sous-Jacente est un fonds négocié en bourse détenant des actions, défini comme un fonds négocié en bourse dont l'un des objectifs d'investissement principaux est de détenir, directement ou indirectement, seulement des actions ou parts de fiducie négociées en bourse, les limites de positions sont les suivantes:

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

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

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

- (ii) Options sur indice large

Il n'y a pas de limites de positions sur les Options sur indice large.

- (iii) Options sur indice étroit

40 000 contrats.

- (iv) Options sur contrats à terme

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

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

- (v) Options sur devises

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

(b) Aux fins de cet article :

- (i) les Options d'Achat vendues, les Options de Vente achetées, une Position Vendeur nettes sur Contrats à Terme sur actions et une position À Découvert dans la Valeur Sous-Jacente sont du même côté du marché et, les Options de vente vendues, les Options d'achat achetées, une Position Acheteur nettes sur Contrats à Terme sur actions et une Position Acheteur dans la Valeur Sous-Jacente sont du même côté du marché;
- (ii) la Bourse peut par avis modifier les limites de positions. Un changement dans une limite de positions prend effet à la date prescrite par la Bourse et un avis raisonnable doit être donné pour chaque nouvelle limite de positions;
- (iii) l'« agrégat des positions sur Options et sur Contrats à Terme sur actions » est obtenu premièrement en calculant la position nette sur Contrats à Terme sur actions portant sur la même Valeur Sous-Jacente et ensuite en ajoutant cette position nette sur Contrats à Terme sur actions (nette acheteur ou nette vendeur) aux positions sur Options portant sur la même Valeur Sous-Jacente par côté du marché (soit acheteur ou vendeur) pour ainsi déterminer l'agrégat de la quantité détenue par côté du marché, le tout considérant qu'un contrat d'Option équivaut à un Contrat à Terme sur action pour les fins de ce calcul;
- (iv) le « volume combiné des opérations » inclut le volume les opérations sur la Valeur Sous-Jacente sur toutes les bourses au Canada et aux États-Unis, étant entendu que la Valeur Sous-Jacente demeure la même.

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

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

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

(d) Exemptions de couverture:

- (i) En plus des limites de positions applicables établies au paragraphe (a)(i), les stratégies et positions de couverture figurant ci-après sont permises. Les stratégies et positions de couverture décrites aux paragraphes (1) à (5) ci-après sont exemptées des limites de positions établies au paragraphe (a)(i). Les stratégies et positions de couverture décrites aux paragraphes (6) à (8) ci-après sont assujetties à une limite de positions correspondant à cinq (5) fois les limites de positions établies au paragraphe (a)(i) qui précède.
  - 1) Lorsque chaque Contrat d'Option est couvert par 100 titres de la Valeur Sous-Jacente ou par des Valeurs convertibles en cette Valeur Sous-Jacente, ou, dans le cas d'un Contrat d'Option rajusté, par le nombre de titres que représente le Contrat d'Option rajusté: (a) Position Acheteur sur une Option d'achat et Position Vendeur sur la Valeur Sous-Jacente; (b) Position Vendeur sur une Option d'achat et Position Acheteur sur la Valeur Sous-Jacente; (c) Position Acheteur sur une Option de vente et Position Acheteur sur la Valeur Sous-Jacente ou (d) Position Vendeur sur une Option de vente et Position Vendeur sur la Valeur Sous-Jacente.
  - 2) Reconversion: Une Position Acheteur sur une Option d'achat accompagnée d'une Position Vendeur sur une Option de vente, lorsque les deux positions ont la même échéance et le même Prix de Levée, et que l'une ou l'autre de ces positions est couverte par 100 titres (ou un nombre rajusté de titres) de la Valeur Sous-Jacente ou par des titres pouvant être convertis en cette valeur sous-jacente.
  - 3) Conversion: Une Position Vendeur sur une Option d'achat accompagnée d'une Position Acheteur sur une Option de vente, lorsque les deux positions ont la même échéance et le même Prix de Levée et que l'une ou l'autre de ces positions est couverte par 100 titres (ou un nombre rajusté de titres) de la Valeur Sous-Jacente ou par des titres pouvant être convertis en cette valeur sous-jacente.

- 4) Tunnel : Une Position Vendeur sur une Option d'achat accompagnée d'une Position Acheteur sur une Option de vente, lorsque les deux positions ont la même échéance, que le Prix de Levée de l'Option d'achat vendue est supérieur ou égal à celui de l'Option de vente achetée et que l'une ou l'autre de ces positions est couverte par 100 titres (ou un autre nombre rajusté de titres) de la Valeur Sous-Jacente. Ni la Position Vendeur sur Option d'achat ni la Position Acheteur sur Option de vente ne peuvent être en jeu au moment de la prise de position.
  - 5) Tunnel inversé : Une Position Acheteur sur une Option d'achat accompagnée d'une Position Vendeur sur une Option de vente, lorsque les deux positions ont la même échéance, que le Prix de Levée de l'Option d'achat achetée est supérieur ou égal à celui de l'Option de vente vendue et que l'une ou l'autre de ces positions est couverte par 100 titres (ou un autre nombre rajusté de titres) de la Valeur Sous-Jacente. Ni la Position Acheteur sur Option d'achat ni la Position Vendeur sur Option de vente ne peuvent être en jeu au moment de la prise de position.
  - 6) Boîte : Une Position Acheteur sur Option d'achat accompagnée d'une Position Vendeur sur Option de vente ayant le même Prix de Levée et une Position Vendeur sur Option d'achat accompagnée d'une Position Acheteur sur Option de vente ayant un Prix de Levée différent.
  - 7) Options adossées : Une position sur une Option inscrite est couverte par une position sur une option hors bourse portant sur la même Valeur Sous-Jacente, selon un rapport d'un pour un. La position sur l'Option inscrite et la position correspondante sur l'Option hors bourse ne peuvent être à plus d'un Prix de Levée et un mois d'échéance d'écart.
  - 8) Dans le cas des stratégies décrites aux points (2) à (5) ci-dessus, l'une des composantes de la stratégie sur Options peut être une Option hors bourse.
- (ii) Aux fins du sous-paragraphe (d)(i) qui précède, une Option hors bourse est définie comme une Option hors bourse dont la compensation est assurée par la CDCC ou par une contrepartie qui est une institution agréée au sens donné à ce terme par l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM).
- (iii) En plus des limites de position applicables établies au paragraphe (a)(i), sont dispensées des limites de position établies à ce paragraphe les positions et opérations de couverture où chaque Contrat à Terme sur actions est couvert au moyen de 100 actions de la Valeur Sous-Jacente ou au moyen de Valeurs convertibles en 100 actions de la Valeur Sous-Jacente, ou, dans le cas d'un Contrat à Terme sur actions rajusté, par le nombre de titres que représente le contrat rajusté : (a) Positions Acheteur sur un Contrat à Terme sur actions et Position Vendeur sur la Valeur Sous-Jacente ou (b) Position Vendeur sur un Contrat à Terme sur actions et Position Acheteur sur la Valeur Sous-Jacente.