

# FAQ

## Division de la réglementation de Bourse de Montréal Inc.

**Objet :** Négociation d'options hors bourse

**Article des Règles :** 6.12

**Dernière mise-à-jour :** 13 septembre 2021

Si vous avez des questions au sujet de la présente foire aux questions (la « FAQ »), n'hésitez pas à vous adresser à la Division de la réglementation (la « Division ») de Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») par téléphone au 514 787-6530, sans frais au 1 800 361-5353, poste 46530, ou par courriel à [info.mxr@tmx.com](mailto:info.mxr@tmx.com).

---

**Q1 : Qu'est-ce qu'une option hors bourse?**

**R1 :** Les options hors bourse sont des contrats d'options négociés d'un commun accord entre deux parties, sans passer par un marché organisé. Comme les conditions des options hors bourse ne sont pas standardisées, les parties sont libres de les établir à leur convenance. Les options hors bourse peuvent faire l'objet d'une compensation centralisée (les « options hors bourse compensées ») ou non (les « options hors bourse bilatérales »).

Dans le cas des options hors bourse compensées, les parties peuvent présenter leurs opérations personnalisées aux fins de compensation auprès d'une chambre de compensation agissant à titre de contrepartie centrale, laquelle deviendra la contrepartie pour les deux parties à l'opération initiale. C'est la chambre de compensation assurant la compensation des options hors bourse qui établit les conditions qui peuvent être personnalisées et les paramètres de cette personnalisation. Au Canada, c'est la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (la « CCCPD ») qui fournit les services de compensation par contrepartie centrale pour les opérations hors bourse visant des options sur actions et sur parts de fonds négocié en bourse (« FNB »).

**Q2 : Quelles sont les conditions d'une option hors bourse qui peuvent être personnalisées?**

**R2 :** La liste suivante énumère de façon non exhaustive les conditions des options hors bourse qui peuvent être personnalisées<sup>1</sup> :

- Prix de levée
  - Options sur indice : valeur de l'indice, pourcentage de la valeur de l'indice ou autre méthode
  - Options sur action individuelle ou sur FNB : prix par action, pourcentage du prix de l'action ou des parts de FNB, ou autre méthode
- Date d'échéance
- Style d'exercice (américain, européen ou autre)
- Type de règlement (livraison physique ou en espèces)
- Méthode de calcul de la valeur de règlement à la levée pour les options réglées en espèces (règlement en avant-midi ou en après-midi, ou autre méthode)
- Date de règlement
- Droits rattachés à l'option (c'est-à-dire le nombre d'actions par option)
- Autres conditions (ex. : barrière)

**Q3 :** Dans quelles circonstances les participants agréés et les participants agréés étrangers peuvent-ils négocier des options hors bourse?

**R3 :** Les participants agréés et les participants agréés étrangers (collectivement, les « participants ») peuvent négocier des options hors bourse lorsque les conditions et les critères établis dans les Règles sont respectés, de sorte qu'il ne se crée aucun marché hors bourse pour les options inscrites négociées à la Bourse (les « options inscrites »).

De façon générale, l'[Article 6.2](#) des Règles établit ce qui suit :

*« Sous réserve des exceptions prévues aux Articles 6.12 [...], toutes les Opérations effectuées par les Participants Agréés, une filiale ou une Personne portant sur les Produits Inscrits doivent se faire en Bourse durant une séance de bourse. »*

L'[Article 6.12](#) fait état des exceptions pour lesquelles la négociation des options hors bourse est permise :

*« (a) Nonobstant l'Article 6.12, un Participant Agréé ou une Personne Approuvée peut effectuer ou participer à une Opération Hors Bourse sur une Option de Vente ou d'Achat, pourvu que cette Option :*

*i) ne soit pas afférente aux titres sous-jacents qui font l'objet d'Options émises par la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés; ou*

*ii) soit afférente aux titres sous-jacents qui font l'objet d'Options émises par la Corporation canadienne de compensation des produits dérivés, mais dont les*

---

<sup>1</sup> Dans le cas des options hors bourse bilatérales, il est possible de personnaliser chacune des conditions. Dans le cas des options hors bourse compensées, chaque entité qui offre des options hors bourse compensées peut établir les conditions qu'il est possible de personnaliser et le degré de personnalisation permis pour chacune de ces conditions.

*conditions diffèrent de façon importante de celles de toutes séries d'Options émises par la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés. »*

Par conséquent, aucune restriction ne s'applique à la négociation d'une option hors bourse si celle-ci n'est pas afférente au titre sous-jacent<sup>2</sup> d'une option inscrite.

Par ailleurs, lorsque le titre sous-jacent d'une option hors bourse est afférent au titre sous-jacent d'une option inscrite, la Bourse permet l'opération si au moins une des conditions ou l'un des aspects de l'option hors bourse diffère de façon importante de ceux de toute option inscrite similaire, comme on l'explique dans les réponses aux questions 4 et 5.

**Q4 : Quelles sont les conditions d'un contrat d'option que la Bourse pourrait considérer comme « différant de façon importante » ?**

**R4 :** Les conditions de contrat d'option suivantes peuvent habituellement être personnalisées par les entités<sup>3</sup> qui offrent des services de compensation pour les opérations sur options hors bourse<sup>4</sup> :

- Prix de levée
- Date d'échéance
- Style d'exercice
- Type de règlement

Au sein du secteur, ces conditions sont reconnues comme étant des conditions clés des contrats dans le contexte des options hors bourse compensées. La CCCPD<sup>5</sup> ainsi que certaines entités étrangères<sup>6</sup> offrent la personnalisation de l'ensemble de ces conditions ou de certaines d'entre elles.

Par conséquent, aux fins du sous-paragraphe 6.12(a)(ii), il serait permis d'exécuter des opérations sur options hors bourse compensées ou sur options hors bourse bilatérales qui sont afférentes au même titre sous-jacent que des options inscrites si au moins l'une de ces quatre conditions des options hors bourse est différente de la condition correspondante d'une option inscrite similaire. La Bourse peut toutefois prendre en compte d'autres facteurs lorsqu'elle évalue si les conditions d'une option hors bourse diffèrent de façon importante (voir la réponse à la question 5).

**Q5 : Quels autres facteurs la Bourse prend-elle en compte lorsqu'elle évalue si les conditions d'une option hors bourse, prises individuellement ou ensemble, diffèrent de façon importante de celles d'une option inscrite ?**

---

<sup>2</sup> Les actions d'une entité qui sont inscrites à des marchés différents où ils sont cotés dans des monnaies différentes sont considérées comme des titres sous-jacents différents. Par exemple, les actions de Blackberry inscrites à la Bourse de Toronto et les actions de Blackberry inscrites à un marché américain sont des titres différents.

<sup>3</sup> Il faut noter que chaque entité offrant des options hors bourse compensées établit le niveau de personnalisation possible pour chacune de ces conditions.

<sup>4</sup> Dans la [circulaire 008-14](#), la Bourse avait relevé le prix de levée, la date d'échéance et le style d'exercice comme conditions pouvant être considérées comme « différant de façon importante » lors d'une comparaison des conditions d'une option hors bourse et d'une option inscrite, sans établir de distinction entre les options hors bourse compensées et les options hors bourse bilatérales.

<sup>5</sup> [https://www.cdcc.ca/f\\_fr/converge\\_page\\_fr.pdf](https://www.cdcc.ca/f_fr/converge_page_fr.pdf)

<sup>6</sup> Des marchés étrangers comme la Cboe et Eurex offrent, en plus de leurs contrats d'options inscrits, des contrats d'options personnalisables compensées. À la Cboe, il est possible de personnaliser [le prix de levée, la date d'échéance et le style d'exercice](#). Eurex offre pour sa part la personnalisation [du prix de levée, de la date d'échéance, du style d'exercice et du type de règlement](#).

**R5 :** La Bourse estime que la différence entre une ou plusieurs des conditions d'une option hors bourse et celles d'une option inscrite similaire doit entraîner une différence importante de la valeur financière ou du risque financier entre l'option hors bourse et l'option inscrite. L'évaluation de cette différence exclut l'incidence de toute caractéristique propre à un instrument hors bourse, comme le risque de contrepartie en l'absence de compensation, le risque réglementaire, l'absence d'un mécanisme d'établissement du cours, l'absence de l'amélioration du cours et l'absence de la liquidité offerte par le marché secondaire.

Il incombe au participant de documenter les conditions de l'option hors bourse et d'être en mesure de faire la preuve que celles-ci, prises individuellement ou ensemble, diffèrent de façon importante de celles d'une option inscrite. Par conséquent, les participants doivent conserver une piste de vérification et tenir des registres convenables afin d'être en mesure de faire la preuve de leur conformité à l'[Article 6.2](#) et à l'[Article 6.12](#) si la Division en fait la demande.

Les participants ne doivent en aucune circonstance exécuter une opération sur options hors bourse dont les conditions ont été négociées à la seule fin d'éviter de réaliser l'opération à la Bourse. Les participants ne doivent pas exécuter une opération sur options hors bourse dans le but d'éviter de prendre une position de marché véritable exposée à un risque lié au marché ou à l'exécution.

**Q6 :** **Quels sont les éléments que la Bourse ne juge pas pertinents lorsqu'elle établit si les conditions d'une option hors bourse, prises individuellement ou ensemble, diffèrent de façon importante de celles d'une option inscrite?**

**R6 :** Les éléments ne se rapportant pas à la valeur financière ou au risque de marché du contrat d'option lui-même (préférences opérationnelles, gestion de la trésorerie et des garanties, crédit pouvant servir aux marges, etc.) ne sont pas pris en compte lorsqu'il s'agit d'établir si les conditions d'une option hors bourse diffèrent de façon importante de celles d'une option inscrite.

Par exemple, le simple changement d'une condition d'une option inscrite telle que la date de règlement ou le nombre de titres auquel donne droit l'option ne sera pas en soi suffisant pour que les conditions de l'option hors bourse résultante soient considérées comme différant de façon importante de celles d'une option inscrite.

**Q7 :** **Un participant pourrait-il demander l'approbation de la Division pour négocier une option hors bourse dont les conditions ne sont pas considérées comme différant de façon importante?**

**R7 :** Non. Pour que la négociation d'options hors bourse dont les titres sous-jacents sont afférents à ceux d'options inscrites soit permise, il faut qu'au moins une des conditions ou l'un des aspects de l'option hors bourse diffère de façon importante, comme on l'explique dans les réponses aux questions 4 et 5. Le participant devrait tout au moins être en mesure de faire la preuve des facteurs dont la prise en compte a mené à la conclusion que la modification d'au moins une des conditions entraîne une différence importante et de démontrer que l'opération sur options hors bourse n'a pas été réalisée dans le but d'éviter de prendre une position de marché véritable exposée à un risque lié au marché ou à l'exécution.

**Q8 : Les participants qui négocient des options hors bourse sont-ils tenus de déposer des rapports auprès de la Bourse?**

**R8 :** Oui. Conformément à l'[Article 6.501](#), les participants doivent, en vertu de l'[Article 6.12](#), rapporter dans la [forme prescrite par la Bourse](#), la totalité des options de vente et des options d'achat hors bourse vendues, émises ou garanties durant la période qui prend fin à la fermeture des marchés le quinzième jour et le dernier jour de chaque mois ou, si l'un ou l'autre de ces jours n'est pas un jour ouvrable, le jour ouvrable précédent. Ces rapports doivent être transmis à la Bourse dans un délai de deux (2) jours ouvrables après les dates mentionnées ci-dessus. Des frais en cas de retard du dépôt de ces rapports peuvent être imposés. Ces frais sont énoncés à la Liste des frais sur le [site Web de la Division](#).