

<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 175-17
Le 12 décembre 2017

AUTOCERTIFICATION

MODIFICATION DE L'ARTICLE 6651 DE BOURSE DE MONTRÉAL INC. RELATIVE AUX LIMITES DE POSITION APPLICABLES AUX OPTIONS SUR FONDS D' ACTIONS NÉGOCIÉS EN BOURSE

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 à l'article 6651 des Règles de la Bourse, afin de mettre en place une nouvelle méthode de limites de position applicables aux options sur fonds d'actions négociés en bourse soumises à un règlement physique. Ces modifications ont été autocertifiées conformément au processus d'autocertification prévu par la *Loi sur les instruments dérivés* (RLRQ, chapitre I-14.01).

La version amendée de l'article 6651 que vous trouverez ci-jointe entrera en vigueur le **13 décembre 2017**, avant l'ouverture des marchés. Veuillez noter que la nouvelle version de cet article sera également disponible sur le site web de la Bourse (www.m-x.ca).

Les modifications visées par la présente circulaire ont fait l'objet d'une sollicitation de commentaires publiée par la Bourse le 21 mars 2017 (voir [Circulaire 037-17](#)). Suite à la publication de cette circulaire, la Bourse a reçu des commentaires. Veuillez trouver ci-joint le sommaire de ces commentaires de même que les réponses de la Bourse à ceux-ci.

Pour de plus amples renseignements, veuillez communiquer avec Martin Jannelle, conseiller juridique, au 514-787-6578 ou à martin.jannelle@tmx.com.

Martin Jannelle
Conseiller juridique, Bourse de Montréal & CDCC

6651 Limites de position applicables aux options et aux contrats à terme sur actions

(06.08.86, 19.05.87, 08.09.89, 06.08.90, 20.03.91, 10.11.92, 07.04.94, 08.07.99, 07.09.99, 11.02.00, 28.01.02, 26.09.05, 20.05.10, 25.06.12, 12.04.13, 04.06.15, 23.11.16, 00.00.00)

- A) À l'exception des limites prévues à l'article 6651, un participant agréé ne doit pas, pour un compte dans lequel il a un intérêt ou pour le compte d'un client, effectuer d'opérations impliquant un produit inscrit si le participant agréé a des raisons de croire que, en raison de cette opération, le participant agréé ou son client, agissant seul ou de concert avec d'autres, détiendrait ou contrôlerait directement ou indirectement une position dépassant les limites de position déterminées par la Bourse.
- B) Sauf indication contraire, les limites de position applicables aux options, contrats à terme sur actions ou à l'agrégat des positions sur options et contrats à terme sur actions (tel que défini au paragraphe C) 4)) sont les suivantes :
1. Contrat à terme sur action, agrégat des positions sur options et contrats à terme sur actions et options sur actions, sur unités de fonds négociés en bourse ou sur unités de fiducie de revenus :
 - a) 25 000 contrats si la valeur sous-jacente ne se qualifie pas pour une des limites supérieures prévues aux sous-paragraphes B) 1. b) et B) 1. c) du présent article;
 - b) 50 000 contrats si au cours des six derniers mois le volume combiné des opérations sur l'action, l'unité de fonds négocié en bourse ou l'unité de fiducie de revenu 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 d'unités de la valeur sous-jacente et qu'il y a présentement en circulation au moins 40 millions d'actions ou d'unités de cette valeur sous-jacente;
 - c) 75 000 contrats si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations sur l'action, l'unité de fonds négocié en bourse ou l'unité de fiducie de revenu 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 d'unités de la valeur sous-jacente et qu'il y a présentement en circulation au moins 120 millions d'actions ou d'unités de cette valeur sous-jacente;
 - d) 200 000 contrats si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations sur l'action, l'unité de fonds négocié en bourse ou l'unité de fiducie de revenu sous-jacente a été d'au moins 80 millions d'actions ou d'unités ou si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations a été d'au moins 60 millions d'actions ou d'unités de la valeur sous-jacente et qu'il y a présentement en circulation au moins 240 millions d'actions ou d'unités de cette valeur sous-jacente;
 - e) 250 000 contrats si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations sur l'action, l'unité de fonds négocié en bourse ou l'unité de fiducie de revenu transactions a été d'au moins 100 millions d'actions ou d'unités 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 d'unités 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;
 - f) 600 000 contrats pour les options sur les fonds négociés en bourse suivants :
 - les unités du iShares S&P/TSX 60 Index Fund (XIU)

g) sauf pour les limites spécifiques prévues au paragraphe f) ci-dessus, pour les options dont la valeur sous-jacente est un fond négocié en bourse détenant des actions, défini comme un fond négocié en bourse dont toutes les composantes sont des actions transigées en bourse, les limites de positions sont égales à deux fois les niveaux de limite prévus en vertu des paragraphes a) à e) ci-dessus.

2. Options sur titres de créance

8 000 contrats.

3. Options sur indice

500 000 contrats.

4. Options sur indices sectoriels

40 000 contrats.

5. Options sur contrats à terme

Le nombre de contrats établi comme limite de position 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 au jeu ou hors jeu équivaut à un demi-contrat à terme.

6. Options commanditées

Les limites de position décrites ci-dessus s'appliquent aux options commanditées. Cependant, ces limites de position doivent être ajustées en utilisant une quotité de négociation équivalente.

Lorsque le titre sous-jacent est inscrit sur un marché autre que celui de la Bourse, les limites de position de ce marché s'appliquent aux options commanditées en utilisant une quotité de négociation équivalente.

7. 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.

C) Aux fins de cet article :

1. les options d'achat vendues, les options de vente achetées, les positions 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, les positions acheteur nettes sur contrats à terme sur actions et une position acheteur dans la valeur sous-jacente sont du même côté du marché;
2. le compte d'un titulaire de permis restreint de négociation n'est pas cumulé avec celui de son courtier compensateur sauf si ce dernier a un intérêt dans le compte;

3. la Bourse peut par avis modifier les limites de position. Un changement dans une limite de position prend effet à la date prescrite par la Bourse et un avis raisonnable doit être donné pour chaque nouvelle limite de position;
4. l'« agrégat des positions sur options et 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.

D) Conversions, reconversions, contreparties acheteur ou vendeur

1. Pour les fins de cet article, les contreparties suivantes sont approuvées par la Bourse :
 - a) conversion : lorsqu'une position acheteur d'une option de vente est entièrement compensée par une position vendeur d'une option d'achat dans une même classe d'option et ayant le même mois d'expiration et le même prix de levée, et que l'une ou l'autre des positions d'option est la contrepartie d'une position acheteur dans la valeur sous-jacente;
 - b) reconversion : lorsqu'une position vendeur d'options de vente est entièrement compensée par une position acheteur d'options d'achat d'une même classe d'options et ayant le même mois d'expiration et le même prix de levée, et que l'une ou l'autre des positions d'options est la contrepartie d'une position à découvert dans la valeur sous-jacente;
 - c) contrepartie vendeur : lorsqu'une position acheteur d'options d'achat ou une position vendeur d'options de vente est entièrement compensée par une position à découvert dans la valeur sous-jacente;
 - d) contrepartie acheteur : lorsqu'une position vendeur d'options d'achat ou une position acheteur d'options de vente est entièrement compensée par une position acheteur dans la valeur sous-jacente.
2. En plus des limites de position fixées au paragraphe B), tout compte peut détenir une quantité additionnelle de contrats d'options ne dépassant pas ce qui est prévu au paragraphe B) pour toute combinaison de contrepartie approuvée tel que défini aux sous-paragraphe D) 1. a) à D) 1. d) inclusivement.
3. Pour toutes les limites de position prévues à cet article, dans le cas de conversion et de reconversion tel que défini au paragraphe D) 1. a) et b), ces limites s'appliquent comme si la vente d'une option d'achat et l'achat d'une option de vente ou, la vente d'une option de vente et l'achat d'une option d'achat, selon le cas, n'étaient pas du même côté du marché.

E) Dispense

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

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

6651 Limites de position applicables aux options et aux contrats à terme sur actions

(06.08.86, 19.05.87, 08.09.89, 06.08.90, 20.03.91, 10.11.92, 07.04.94, 08.07.99, 07.09.99, 11.02.00, 28.01.02, 26.09.05, 20.05.10, 25.06.12, 12.04.13, 04.06.15, 23.11.16, 00.00.00)

- A) À l'exception des limites prévues à l'article 6651, un participant agréé ne doit pas, pour un compte dans lequel il a un intérêt ou pour le compte d'un client, effectuer d'opérations impliquant un produit inscrit si le participant agréé a des raisons de croire que, en raison de cette opération, le participant agréé ou son client, agissant seul ou de concert avec d'autres, détiendrait ou contrôlerait directement ou indirectement une position dépassant les limites de position déterminées par la Bourse.
- B) Sauf indication contraire, les limites de position applicables aux options, contrats à terme sur actions ou à l'agrégat des positions sur options et contrats à terme sur actions (tel que défini au paragraphe C) 4)) sont les suivantes :
1. Contrat à terme sur action, agrégat des positions sur options et contrats à terme sur actions et options sur actions, sur unités de fonds négociés en bourse ou sur unités de fiducie de revenus :
 - a) 25 000 contrats si la valeur sous-jacente ne se qualifie pas pour une des limites supérieures prévues aux sous-paragraphes B) 1. b) et B) 1. c) du présent article;
 - b) 50 000 contrats si au cours des six derniers mois le volume combiné des opérations sur l'action, l'unité de fonds négocié en bourse ou l'unité de fiducie de revenu 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 d'unités de la valeur sous-jacente et qu'il y a présentement en circulation au moins 40 millions d'actions ou d'unités de cette valeur sous-jacente;
 - c) 75 000 contrats si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations sur l'action, l'unité de fonds négocié en bourse ou l'unité de fiducie de revenu 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 d'unités de la valeur sous-jacente et qu'il y a présentement en circulation au moins 120 millions d'actions ou d'unités de cette valeur sous-jacente;
 - d) 200 000 contrats si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations sur l'action, l'unité de fonds négocié en bourse ou l'unité de fiducie de revenu sous-jacente a été d'au moins 80 millions d'actions ou d'unités ou si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations a été d'au moins 60 millions d'actions ou d'unités de la valeur sous-jacente et qu'il y a présentement en circulation au moins 240 millions d'actions ou d'unités de cette valeur sous-jacente;
 - e) 250 000 contrats si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations sur l'action, l'unité de fonds négocié en bourse ou l'unité de fiducie de revenu transactions a été d'au moins 100 millions d'actions ou d'unités 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 d'unités 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;
 - f) ~~63~~00 000 contrats pour les options sur les fonds négociés en bourse suivants :
 - les unités du iShares S&P/TSX 60 Index Fund (XIU)

g) sauf pour les limites spécifiques prévues au paragraphe f) ci-dessus, pour les options dont la valeur sous-jacente est un fond négocié en bourse détenant des actions, défini comme un fond négocié en bourse dont toutes les composantes sont des actions transigées en bourse, les limites de positions sont égales à deux fois les niveaux de limite prévus en vertu des paragraphes a) à e) ci-dessus.

2. Options sur titres de créance

8 000 contrats.

3. Options sur indice

500 000 contrats.

4. Options sur indices sectoriels

40 000 contrats.

5. Options sur contrats à terme

Le nombre de contrats établi comme limite de position 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 au jeu ou hors jeu équivaut à un demi-contrat à terme.

6. Options commanditées

Les limites de position décrites ci-dessus s'appliquent aux options commanditées. Cependant, ces limites de position doivent être ajustées en utilisant une quotité de négociation équivalente.

Lorsque le titre sous-jacent est inscrit sur un marché autre que celui de la Bourse, les limites de position de ce marché s'appliquent aux options commanditées en utilisant une quotité de négociation équivalente.

7. 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.

C) Aux fins de cet article :

1. les options d'achat vendues, les options de vente achetées, les positions 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, les positions acheteur nettes sur contrats à terme sur actions et une position acheteur dans la valeur sous-jacente sont du même côté du marché;
2. le compte d'un titulaire de permis restreint de négociation n'est pas cumulé avec celui de son courtier compensateur sauf si ce dernier a un intérêt dans le compte;

3. la Bourse peut par avis modifier les limites de position. Un changement dans une limite de position prend effet à la date prescrite par la Bourse et un avis raisonnable doit être donné pour chaque nouvelle limite de position;
4. l'« agrégat des positions sur options et 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.

D) Conversions, reconversions, contreparties acheteur ou vendeur

1. Pour les fins de cet article, les contreparties suivantes sont approuvées par la Bourse :
 - a) conversion : lorsqu'une position acheteur d'une option de vente est entièrement compensée par une position vendeur d'une option d'achat dans une même classe d'option et ayant le même mois d'expiration et le même prix de levée, et que l'une ou l'autre des positions d'option est la contrepartie d'une position acheteur dans la valeur sous-jacente;
 - b) reconversion : lorsqu'une position vendeur d'options de vente est entièrement compensée par une position acheteur d'options d'achat d'une même classe d'options et ayant le même mois d'expiration et le même prix de levée, et que l'une ou l'autre des positions d'options est la contrepartie d'une position à découvert dans la valeur sous-jacente;
 - c) contrepartie vendeur : lorsqu'une position acheteur d'options d'achat ou une position vendeur d'options de vente est entièrement compensée par une position à découvert dans la valeur sous-jacente;
 - d) contrepartie acheteur : lorsqu'une position vendeur d'options d'achat ou une position acheteur d'options de vente est entièrement compensée par une position acheteur dans la valeur sous-jacente.
2. En plus des limites de position fixées au paragraphe B), tout compte peut détenir une quantité additionnelle de contrats d'options ne dépassant pas ce qui est prévu au paragraphe B) pour toute combinaison de contrepartie approuvée tel que défini aux sous-paragraphe D) 1. a) à D) 1. d) inclusivement.
3. Pour toutes les limites de position prévues à cet article, dans le cas de conversion et de reconversion tel que défini au paragraphe D) 1. a) et b), ces limites s'appliquent comme si la vente d'une option d'achat et l'achat d'une option de vente ou, la vente d'une option de vente et l'achat d'une option d'achat, selon le cas, n'étaient pas du même côté du marché.

E) Dispense

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

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

Circulaire 037-17 : Résumé des commentaires et réponses

N°	Date de réception du commentaire	Catégorie de participant de l'auteur du commentaire	Résumé des commentaires	Résumé des réponses
1.	18 avril 2017	Société de courtage	<p>L'intervenant accueille favorablement l'augmentation proposée des limites, comme présentée dans la circulaire 037-17, mais il estime que ces limites sont encore trop modestes au regard des normes internationales et des besoins du marché et croit que la Bourse devrait les augmenter davantage.</p> <p>L'intervenant, qui rappelle que le secteur a assisté ces dernières années à un accroissement substantiel de la taille des fonds et des actifs sous gestion, mentionne que les limites de position actuelles de la Bourse, malgré l'augmentation proposée, ne sont pas encore adaptées à la réalité du secteur; il cite l'exemple de gestionnaires de fonds qui doivent couvrir et protéger leurs portefeuilles de manière efficiente.</p> <p>De l'avis de l'intervenant, les limites de position applicables aux options sur fonds négociés en bourse (« FNB ») sont donc encore trop basses en comparaison de l'importance des fonds sous gestion et, pour cette raison, les limites de position proposées devraient être augmentées sensiblement.</p> <p>L'intervenant fait remarquer que les participants au marché ont mentionné qu'il faudrait changer la méthode actuelle de calcul des limites de position pour qu'elle réponde adéquatement aux besoins du marché et il estime que ce changement devrait être apporté aussitôt que possible.</p> <p>L'intervenant constate que la Bourse a décidé de doubler les limites en attendant de pouvoir mettre en œuvre une meilleure méthode de calcul, comprenant qu'il s'agit d'une solution provisoire que la Bourse propose d'apporter à la question des limites de position, mais fait remarquer que la méthode envisagée par cette solution provisoire (soit de doubler les limites de position actuelles) est simpliste et ne répond pas aux besoins du marché.</p>	<p>La Bourse remercie l'intervenant de son commentaire. Elle comprend que les limites proposées puissent sembler modestes aux participants au marché, mais elle est d'avis qu'une approche prudente s'imposait pour assurer l'intégrité du marché.</p> <p>Comme mentionné dans la partie « Analyse » de la circulaire 037-17, le fait de doubler les limites de position sur les options sur fonds d'actions négociés en bourse est une solution provisoire qui vise à réduire les effets des limites actuelles sur la liquidité du marché.</p> <p>La Bourse se penchera sur le commentaire de l'intervenant selon lequel la solution provisoire qu'elle propose ne répond pas aux besoins du marché. Il convient de souligner que la Bourse, pour déterminer les limites temporaires, a tenu compte des demandes de dispense à des limites de position récentes de participants au marché et a constaté qu'en pratique, la plupart des participants au marché ne demandent pas plus du double des limites de position actuelles, d'où sa décision de doubler les limites actuelles à titre de solution provisoire.</p> <p>La Bourse comprend qu'il importe d'élaborer une nouvelle méthode de calcul des limites de position applicables aux options sur FNB afin de faire mieux concorder les limites de position avec les besoins du marché, et elle examine actuellement son approche à l'égard de celles-ci.</p>

		<p>L'intervenant souligne que cette solution de doubler les limites traduit un décalage par rapport au marché des options sous-jacent : par exemple, les participants au marché ont mentionné que les limites de position de la Bourse applicable au XIU pourraient facilement être de l'ordre des millions sans avoir d'incidence sur les marchés dérivés et les marchés au comptant.</p> <p>L'intervenant mentionne que les participants au marché ne saisissent pas le raisonnement qu'emploie la Bourse pour établir ses limites de position sur des options liées à des produits créés de manière synthétique comme les FNB, et estime qu'elle doit apporter des éclaircissements à ce sujet.</p> <p>L'intervenant mentionne que les participants au marché ont remarqué que, malgré l'augmentation proposée des limites de position sur FNB, il subsisterait une situation d'arbitrage : il est possible de reproduire le panier de FNB en utilisant des options sur les composantes individuelles du fonds sans jamais dépasser les limites de position sur chacune de ces composantes (tout en dépassant les limites de position sur les options sur FNB pour la même exposition). L'intervenant confirme que, même si cette approche permettrait d'obtenir une bien meilleure couverture que les limites de position applicables aux options sur FNB de la Bourse, il s'agit là d'un exercice nettement moins commode que de réaliser simplement des opérations sur option sur indice.</p> <p>L'intervenant fait remarquer à la Bourse que, dans une perspective de supervision et de surveillance, il serait bon pour les participants au marché de pouvoir compter sur des exigences simples et claires en matière de négociation sur le marché dérivé plutôt que de voir leurs négociateurs contraints de créer des modèles complexes de négociation et d'inscription au registre afin d'obtenir exactement la même exposition au moyen d'autres produits.</p> <p>L'intervenant mentionne que les participants au marché sont d'avis que ce genre d'arbitrage n'a pas lieu d'être et qu'il devrait être neutralisé par l'application de limites de position également appropriées aux options sur FNB.</p>	<p>La Bourse comprend qu'une situation d'arbitrage subsisterait pendant l'application des limites temporaires de position. Toutefois, comme mentionné ci-dessus, elle travaille actuellement à l'élaboration d'une approche globale des limites de position applicables aux options sur FNB qui aurait pour effet d'éliminer la nécessité pour les participants au marché de créer des modèles complexes de négociation et d'inscription au registre afin d'obtenir exactement la même exposition qu'au moyen des options sur FNB.</p>
--	--	--	--

		<p>L'intervenant fait remarquer que, parce que les limites de position sont trop modestes pour les besoins du marché, les participants au marché doivent soit avoir recours au processus de dispense de la Bourse, soit négocier hors cote; il souligne que les participants au marché ont besoin de certitude lorsqu'ils effectuent des opérations de couverture légitimes dans le but de protéger leur portefeuille ou de fournir de la liquidité.</p> <p>L'intervenant estime que la politique actuelle de la Bourse en matière de dispense à des limites de position n'est pas un moyen approprié de remédier aux lacunes des limites de position existantes puisque le recours au processus de dispense représente un fardeau pour les participants au marché et que son issue n'est pas certaine. C'est pourquoi l'intervenant est d'avis que les limites de position proposées devraient être haussées davantage afin que les participants au marché n'aient pas à recourir à la politique en matière de dispense ni à négocier hors cote. Il suggère que la politique en matière de dispense à des limites de position soit modifiée de manière à prévoir une approbation « préemptive » de la dispense dans certains cas.</p>	<p>La Bourse est sensible au fait que certains participants au marché trouvent astreignant le processus de dispense et prend bonne note de la suggestion de l'intervenant de modifier sa politique en matière de limites de position afin d'y prévoir l'approbation de dispenses « préemptives » dans certains cas, d'ici à ce qu'elle ait élaboré une méthode de calcul globale.</p>
		<p>Dans ses conclusions, l'intervenant reconnaît que l'augmentation des limites de position représente un pas dans la bonne direction, mais il recommande à la Bourse d'adopter aussitôt que possible une méthode plus appropriée pour déterminer dès lors les limites de position applicables aux options sur FNB. Il adhère à l'idée qu'il est important que la méthode d'établissement des limites de position applicables aux options sur FNB puisse répondre aux besoins du marché sans compromettre l'intégrité du marché et que le raisonnement qui sous-tend cette méthode doit tenir compte de la structure des FNB et cadrer avec les normes internationales en matière de limites de position applicables aux options sur FNB. L'intervenant suggère que la Bourse doit tenir compte de la nature des produits (les FNB spécialisés par opposition aux FNB diversifiés, par exemple) et des objectifs qu'elle vise lorsqu'elle établit des limites de position.</p> <p>L'intervenant exprime le souhait que la prochaine méthode de calcul des limites de position applicables aux options sur FNB de la Bourse soit « bien adaptée aux besoins du marché » et qu'elle soit conforme à la mission de la Division de la réglementation, énoncée dans la circulaire 023-17 publiée par la Bourse le 17 février 2017 : « La mission de la Division est de promouvoir</p>	<p>La Bourse remercie l'intervenant de son appui aux initiatives qu'elle met de l'avant afin d'augmenter les limites de position applicables aux options sur FNB, ainsi que de sa suggestion qu'elle tienne compte de la nature des produits afin d'établir les limites de position.</p> <p>La Bourse saisit pleinement la nécessité de disposer d'une méthode globale afin de déterminer les limites de position et partage le point de vue de l'intervenant selon lequel la nouvelle méthode de calcul des limites de position doit cadrer avec la mission de la Division de la réglementation.</p>

			<p>l'intégrité des marchés de produits dérivés négociés à la Bourse ou au Canada grâce à l'élaboration et à l'application cohérente de règles et de politiques claires, justes et bien adaptées au besoin du marché. »</p>	
--	--	--	--	--