



<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**  
Le 6 octobre 2004

## **SOLLICITATION DE COMMENTAIRES**

### **PÉNALITÉ POUR CONCENTRATION DE TITRES POUR DES POSITIONS DE TITRES INDICIELS DIVERSIFIÉS**

#### **MODIFICATIONS AUX DIRECTIVES GÉNÉRALE ET DÉFINITIONS ET AU TABLEAU 9 DU FORMULAIRE « RAPPORT ET QUESTIONNAIRE FINANCIERS RÉGLEMENTAIRES UNIFORMES » - POLITIQUE C-3 DE LA BOURSE**

#### **Résumé**

Le Comité Règles et Politiques de Bourse de Montréal Inc. (la Bourse) a approuvé des modifications aux Directives générales et définitions et au Tableau 9 du formulaire « Rapport et questionnaire financiers réglementaires uniformes » – Politique C-3 de la Bourse, lesquelles portent sur la pénalité pour concentration des dix positions d'émetteurs les plus importantes du point de vue de la valeur d'emprunt. Ces modifications ont pour but de définir le terme « indice diversifié » et de permettre aux participants agréés de traiter les positions de produits indicieux diversifiés de la même manière que les titres du panier sous-jacent aux fins de l'évaluation de la concentration des titres.

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

Bourse de Montréal Inc. est reconnue à titre d'organisme d'autoréglementation (OAR) par l'Autorité des marchés financiers (l'Autorité). Conformément à cette reconnaissance, la Bourse exerce des activités de bourse et d'OAR au Québec. À titre d'OAR, la Bourse assume des responsabilités de réglementation de marché et de réglementation de courtiers. Les courtiers encadrés sont les participants agréés de la Bourse. 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.

Circulaire no : 126-2004

**Tour de la Bourse**  
C. P. 61, 800, square Victoria, Montréal (Québec) H4Z 1A9  
Téléphone : (514) 871-2424  
Sans frais au Canada et aux États-Unis : 1 800 361-5353  
Site Internet : [www.m-x.ca](http://www.m-x.ca)

La Division est sous l'autorité d'un Comité spécial nommé par le Conseil d'administration de la Bourse. Le Comité spécial a le pouvoir de recommander au Conseil d'administration de la Bourse d'adopter ou de modifier les Règles et Politiques de la Bourse concernant certains aspects de l'encadrement des participants agréés de la Bourse dont, entre autres, les Règles et Politiques ayant trait aux exigences de marge et de capital. Le Conseil d'administration de la Bourse a délégué au Comité Règles et Politiques de la Bourse le pouvoir d'adopter ou de modifier ces Règles et Politiques sur recommandation du Comité spécial. Ces changements sont présentés à l'Autorité pour approbation.

Les commentaires relatifs aux Directives générales et définitions et au Tableau 9 de la Politique C-3 de la Bourse doivent nous être présentés dans les 30 jours suivant la date de publication du présent avis au bulletin de l'Autorité. Prière de soumettre ces commentaires à :

*Madame Joëlle Saint-Arnault  
Vice-présidente, Affaires juridiques et  
secrétaire générale  
Bourse de Montréal Inc.  
Tour de la Bourse  
C.P. 61, 800, square Victoria  
Montréal (Québec) H4Z 1A9  
Courriel : [legal@m-x.ca](mailto:legal@m-x.ca)*

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

*Madame Anne-Marie Beaudoin  
Directrice du secrétariat de l'Autorité  
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)*

## **Annexes**

Les personnes intéressées trouveront en annexe le document d'analyse des modifications réglementaires proposées de même que le texte réglementaire proposé. La date d'entrée en vigueur de ces modifications sera déterminée, le cas échéant, en collaboration avec les autres organismes d'autoréglementation canadiens, à la suite de leur approbation par l'Autorité des marchés financiers.



### PÉNALITÉ POUR CONCENTRATION DE TITRES POUR DES POSITIONS DE TITRES INDICIELS DIVERSIFIÉS

- MODIFICATIONS AUX DIRECTIVES GÉNÉRALES ET DÉFINITIONS ET AU TABLEAU 9 DU FORMULAIRE « RAPPORT ET QUESTIONNAIRE FINANCIERS RÉGLEMENTAIRES UNIFORMES » – POLITIQUE C-3 DE LA BOURSE

#### I SOMMAIRE

Bourse de Montréal Inc. (la Bourse) désire modifier le Tableau 9 – Concentration des titres – du formulaire « Rapport et questionnaire financiers réglementaires uniformes » (RQFRU), Politique C-3 de la Bourse. Ces modifications portent sur la pénalité pour concentration des dix positions d'émetteurs les plus importantes du point de vue de la valeur d'emprunt. Les Directives générales et définitions de la même Politique C-3 devront en conséquence être modifiées afin d'y inclure la définition de l'expression « indice diversifié ».

Les modifications proposées visent à permettre aux participants agréés de traiter les positions de produits indicieux diversifiés de la même manière que les titres du panier sous-jacent aux fins de l'évaluation de la concentration des titres.

#### II ANALYSE DÉTAILLÉE

##### A) Règle actuelle

Selon les règles actuelles de la Bourse, les participants agréés doivent présenter au Tableau 9 de la Politique C-3 les dix positions d'émetteurs les plus importantes du point de vue de la valeur d'emprunt de façon à pouvoir déterminer s'il y a détention d'une trop grande quantité d'un titre du même émetteur et, s'il y a lieu, appliquer une pénalité pour concentration. Lorsqu'il s'agit de déterminer si l'exposition à un émetteur en particulier occasionne un risque significatif, l'exposition combinée des titres en inventaire et du « montant du prêt » du compte du client sont calculés et comparés au capital régularisé en fonction du risque du participant agréé.

Le Tableau 9 de la Politique C-3 vise ainsi à identifier le risque lié à un émetteur, lorsque ce risque est important, et à attirer l'attention sur celui-ci. Afin de mettre davantage d'emphase sur le risque significatif lié à certains émetteurs, les Notes et directives du Tableau 9 de la Politique C-3 dispensent les titres de créance ayant un taux de marge de 10 p. cent ou moins des calculs de concentration. D'autres titres, à savoir les titres indicieux diversifiés, justifient un traitement différent lorsqu'il s'agit de déterminer si les positions présentent un risque significatif lié à des émetteurs. Cela s'explique par le fait que le risque lié à des émetteurs que présentent ces produits est réduit puisque leurs rendements sont fondés sur un panier diversifié de titres.

##### B) Problématique et solutions envisagées

Les produits indicieux diversifiés cotés (c.-à-d. les unités de participation indicieuse) sont devenus auprès des participants agréés et de leurs clients des moyens populaires d'investir dans une vaste gamme de sociétés sans devoir investir individuellement dans les sociétés elles-mêmes. Un produit indicieux diversifié (par opposition à un produit indicieux sectoriel) comporte aussi l'avantage de réduire à la fois le risque lié à l'émetteur et le risque lié au secteur que peut entraîner la possession de titres individuels. Par conséquent, les titres indicieux diversifiés devraient être traités différemment lorsqu'il s'agit de déterminer s'ils présentent un

risque significatif lié à des émetteurs pour un participant agréé.

Les modifications proposées visent à donner aux participants agréés l'option de traiter les positions de produits indiciaires diversifiés de la même manière que les titres sous-jacents du panier indiciaire, aux fins de l'évaluation de la concentration des titres. Les participants agréés auront donc la possibilité de présenter au Tableau 9 de la Politique C-3 le risque lié au « montant du prêt » pour chaque position de titres constituants de l'indice détenue afin de déterminer l'applicabilité d'une pénalité pour concentration de titres.

De plus, les Directives générales et définitions de la Politique C-3 devront être modifiées afin d'y inclure la définition de l'expression « indice diversifié ». Pour être reconnu comme « indice diversifié », l'indice doit notamment être composé d'au moins vingt titres de sociétés ayant une capitalisation boursière d'au moins 50 millions \$ chacune et représentant une vaste gamme de secteurs industriels et commerciaux. L'exigence relative à la représentation d'une vaste gamme de secteurs industriels et commerciaux vise à assurer que les produits indiciaires sectoriels soient considérés de la même façon qu'ils le sont actuellement au niveau de la concentration de titres, compte tenu du fait que dans certaines situations le risque lié au secteur peut être aussi élevé que le risque lié à un émetteur en particulier (par exemple, le secteur aurifère).

En ce qui concerne les produits qui se qualifient comme produits indiciaires diversifiés, les participants agréés pourront choisir de traiter ces positions de la même manière que les valeurs du panier sous-jacent aux titres indiciaires aux fins de l'évaluation de la concentration des titres. La proposition ne prétend donc pas qu'il n'y a aucun risque lié à des émetteurs en raison de la détention d'une position de titres indiciaires diversifiés, mais plutôt que le risque est équivalent à celui associé aux positions détenues dans les valeurs du panier sous-jacent aux titres indiciaires. Le calcul optionnel particulier proposé permettra de présenter la position des produits

indiciaires diversifiés comme s'il s'agissait de positions individuelles constituées des titres sous-jacents à l'indice. Ces positions dans des titres « constituants » de l'émetteur se combineront aux autres positions de titres du même émetteur afin de déterminer le risque lié au montant du prêt global relatif à un émetteur particulier.

### **C) Objectif**

L'objectif des modifications proposées aux Directives générales et définitions et au Tableau 9 de la Politique C-3 de la Bourse est de permettre aux participants agréés de traiter les positions de produits indiciaires diversifiés de la même manière que les titres du panier sous-jacent aux fins de l'évaluation de la concentration des titres. L'ajout d'une définition de l'expression « indice diversifié » aux Directives générales et définitions de la Politique C-3 et les modifications aux Notes et directives du Tableau 9 de la Politique C-3 permettront aux participants agréés de présenter, s'ils le désirent, le niveau de risque du « montant du prêt » pour chaque position de titres constituants de l'indice détenue, le tout afin de déterminer l'applicabilité d'une pénalité pour concentration de titres.

### **D) Conséquence des règles proposées**

Les modifications proposées visent à s'assurer que le calcul de concentration continue à porter précisément sur les risques importants liés à des émetteurs. Les participants agréés ne recourront généralement au calcul optionnel du « montant du prêt » à l'égard de titres indiciaires diversifiés que dans les cas où les autres méthodes de calcul seraient susceptibles d'entraîner une pénalité pour concentration de titres. Par conséquent, les modifications proposées n'auront aucun effet sur la structure du marché, la concurrence en général et sur les coûts de la conformité.

### **E) Intérêt public**

Le présent projet a été conçu afin de faciliter un processus efficace de mobilisation des fonds ainsi qu'une concurrence libre et équitable dans les

négociations de titres en imposant des exigences de marge et de capital à l'égard des risques inhérents liés aux positions de titres indicies diversifiés. De plus, ce projet ne permet pas de discrimination injuste parmi les clients, émetteurs, courtiers, participants agréés ou autres. Il n'impose pas un fardeau sur la compétition qui n'est pas nécessaire ou approprié à l'atteinte des objectifs mentionnés précédemment. Par conséquent, les modifications proposées sont présumées être d'intérêt public.

### III COMMENTAIRES

#### A) Efficacité

Les modifications proposées sont considérées être efficaces puisque le calcul de concentration continue à porter précisément sur le risque lié à des émetteurs importants. Elles devraient permettre de réaliser cet objectif à l'égard du traitement des produits indicies diversifiés.

#### B) Procédure

La première étape du processus d'approbation des modifications réglementaires discutées dans le présent document consiste à faire approuver les modifications proposées par le Comité spécial de la réglementation. Les modifications sont ensuite soumises au Comité des Règles et Politiques de la Bourse. Une fois l'approbation du Comité des Règles et Politiques obtenue, le projet sera simultanément publié par la Bourse pour une période de commentaires de 30 jours et soumis à l'Autorité des marchés financiers pour approbation; et à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario pour information.

### IV RÉFÉRENCES

- Politique C-3 de Bourse de Montréal Inc.

**RAPPORT ET QUESTIONNAIRE FINANCIERS RÉGLEMENTAIRES UNIFORMES  
DIRECTIVES GÉNÉRALES ET DÉFINITIONS**

(...)

**DÉFINITIONS :**

f) « indice diversifié » : indice boursier réunissant les conditions suivantes :

1. le panier de titres sous-jacents est composé d'au moins vingt titres;
2. la position de titres particuliers la plus importante par pondération n'excède pas 35 p. cent de la valeur au marché globale du panier de titres de participation;
3. la capitalisation boursière moyenne de chaque position de titres dans le panier de titres de participation sous-jacents à l'indice est d'au moins 50 millions de dollars;
4. les titres doivent appartenir à une vaste gamme de secteurs industriels et commerciaux déterminés par les organismes d'autoréglementation de façon à assurer la diversification de l'indice; et
5. dans le cas d'indices boursiers étrangers, l'indice est constitué de valeurs cotées et négociées sur une bourse qui répond aux critères des bourses reconnues énoncés dans la définition des « entités réglementées » figurant dans les Directives générales et définitions.

(...)

DATE: \_\_\_\_\_

TABLEAU 9

**PARTIE II**  
**RAPPORT ET QUESTIONNAIRE FINANCIERS RÉGLEMENTAIRES UNIFORMES**

\_\_\_\_\_  
 (nom du membre)

**CONCENTRATION DES TITRES**

*[à l'exclusion des titres séparés ou en garde et des titres de créances avec un taux de marge de 10 p. cent ou moins (voir note 45)]*

<u>Description des titres</u> <i>[note 56]</i>	<u>Position des clients en compte (à découvert)</u> <i>[note 67]</i>	<u>Position du membre en compte (à découvert)</u> <i>[note 78]</i>	<u>Prix unitaire</u>	<u>Valeur au cours du marché</u>	<u>Taux de marge</u>	<u>Valeurs d'em- prunt des titres qui n'ont pas à être séparés ou mis en garde</u> <i>[note 2]</i>	<u>Rajustements pour arriver au montant prêté</u>	<u>«Montant du prêt» du prêt»</u> <i>[note 89]</i>	<u>Montant compensé en-dedans de 5 jours ouvrables</u>	<u>«Montant du prêt» ajusté</u>	<u>Pénalité pour la concentration</u> <i>[note 910]</i>
---	---	---	--------------------------	--	------------------------------	---	---	---	--	---	--

## TABLEAU 9 - NOTES ET DIRECTIVES

(...)

**Généralités**

4. Aux fins de ce tableau, un montant de risque lié au montant du prêt relatif à des positions de titres d'un « indice diversifié » (au sens défini dans les Directives générales et définitions) peut être traité comme étant un montant de risque lié au montant du prêt relatif à chacun des titres individuels compris dans le panier indiciel. Ces montants de risque liés au montant du prêt peuvent être présentés en ventilant la position indicielle diversifiée globale en positions dans les titres constituants et en additionnant ces positions de titres constituants aux autres montants du risque liés au montant du prêt pour le même émetteur, de façon à obtenir le montant global de risque lié au montant total du prêt.

Pour calculer le montant global du risque lié au montant total du prêt pour chaque position de titres constituants de l'indice, il faut additionner :

a) les positions détenues dans chacun des titres particuliers; et

b) la position détenue dans le titre constituant.

[Par exemple, si le titre ABC a une pondération de 7,3 % dans un indice diversifié, le nombre de titres que représentent 7,3 % de la valeur de la position indicielle diversifiée doit être présenté comme la position dans le titre constituant.]

(...)