

CIRCULAIRE 061-19

Le 11 avril 2019

AUTOCERTIFICATION

MODIFICATIONS À L'ARTICLE 4.308 DES RÈGLES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC.

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 4.308 des règles de la Bourse afin de supprimer l'infraction du « *non-respect du délai pour rapporter un échange physique pour contrats, ou un échange de dérivés hors bourse pour contrats (EFP/EFR)(Article 6.208(d))* » de la liste des infractions mineures et d'instaurer des frais de déclaration tardive dans la Liste des frais de la Bourse pour cette infraction. 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 que vous trouverez ci-jointe entrera en vigueur le **30 avril 2019**, après la fermeture des marchés. Veuillez noter que la nouvelle version des règles 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 20 février 2019 (voir [029-19](#) et addendum [044-19](#)). Suite à la publication de ces circulaires, aucun commentaire n'a été reçu par la Bourse.

Finalement, vous trouverez en annexe de cette circulaire la version révisée de la Liste des amendes pour infractions mineures qui entrera en vigueur le 1^{er} mai 2019.

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 Inc.



Liste des amendes pour infractions mineures

Entrée en vigueur le 1 mai 2019

La *Liste des amendes pour infractions mineures* identifie les infractions pouvant être sujettes à l'imposition d'une amende par le vice-président de la Division de la réglementation de la Bourse de Montréal Inc. (la « Division ») et contient les amendes pour chacune de ces infractions (articles 4.308 à 4.312 des Règles de la Bourse). Les infractions et les amendes pouvant être imposées pour chacune d'elles sont :

- a) Production incomplète ou inexacte du rapport relatif à l'accumulation de positions pour les instruments dérivés (article 6.500 des Règles de la Bourse)

Par jour ouvrable au cours d'une période consécutive de 24 mois	Amende
Première infraction	Lettre de rappel
Deuxième infraction	250 \$
Troisième infraction	500 \$
De la quatrième à la dixième infraction	1 000 \$
Infractions suivantes	Plainte disciplinaire

- b) Dépassement de limites de position (article 6.310 des Règles de la Bourse)

Par bénéficiaire au cours d'une période consécutive de 24 mois	Amende
Première infraction	Lettre de rappel
Deuxième infraction	2 000 \$
Troisième infraction	3 000 \$
Quatrième et cinquième infraction	5 000 \$
Infractions suivantes	Plainte disciplinaire

- c) Non-respect du temps d'exposition au marché (article 6.205 des Règles de la Bourse)

Par transaction au cours d'une période consécutive de 24 mois	Amende
Première infraction	Lettre de rappel
Deuxième infraction	2 000 \$
Troisième infraction	3 000 \$
Quatrième infraction	5 000 \$
Infractions suivantes	Plainte disciplinaire

- d) Défaut de ne pas transmettre un avis de non-conformité ou un avis de dépassement de limite de position dans les délais prescrits (articles 3.105 et 6.500 (j) des Règles de la Bourse)

Par constat au cours d'une période consécutive de 24 mois	Amende
Première infraction	Lettre de rappel
Deuxième infraction	1 000 \$
Troisième infraction	2 500 \$
Infractions suivantes	5 000 \$

e) Usage prohibé de la fonction de volume caché (article 6.204 des Règles de la Bourse)

Par transaction au cours d'une période consécutive de 24 mois	Amende
Première infraction	Lettre de rappel
Deuxième infraction	2 000 \$
Troisième infraction	3 000 \$
Quatrième infraction	5 000 \$
Infractions suivantes	Plainte disciplinaire

f) Octroi d'accès au système automatisé sans approbation (articles 3.4 (a) et 3.400 des Règles de la Bourse)

Critères par personne	Amende
Nombre d'années = date d'accès au système automatisé sans autorisation + toute année civile subséquente	500 \$ X nombre d'années
Nombre de contrats exécutés	0,10 \$ par contrat exécuté



MODIFICATION DE L'ARTICLE 4.308 DES RÈGLES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC.

TABLE DES MATIÈRES

SOMMAIRE	2
ANALYSE	2
Contexte	2
Description et analyse des incidences sur le marché	2
Analyse comparative	4
Modifications proposées	5
PROCESSUS DE MODIFICATION	5
INCIDENCES SUR LES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES	5
OBJECTIFS DES MODIFICATIONS PROPOSÉES DES PROCÉDURES ET DES RÈGLES DE LA BOURSE	5
INTÉRÊT PUBLIC	5
EFFICACITÉ	5
PROCESSUS	6
ANNEXE	6

I. SOMMAIRE

La Division de la réglementation (la « Division ») de Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») propose par les présentes de modifier l'article 4.308¹ des Règles de la Bourse (les « Règles ») et la [Liste des amendes pour infractions mineures](#) afin de supprimer l'infraction du « non-respect du délai pour rapporter un échange physique pour contrats, ou un échange de dérivés hors bourse pour contrats (EFP/EFRP) ».

En contrepartie, la Division introduira des frais de déclaration tardive dans la [Liste des frais](#), afin de faire respecter l'exigence de déclaration des opérations d'échange d'instruments apparentés dans un délai d'une heure.

II. ANALYSE

a. Contexte

Le paragraphe 6.208(d)² des Règles indique qu'une opération d'échange d'instruments apparentés doit être déclarée dans un délai d'une heure suivant l'établissement de toutes les modalités de l'opération.

À l'heure actuelle, pour faire respecter cette exigence, la Division doit agir en imposant une amende pour infraction mineure en vertu de l'article 4.308 ou en déposant une plainte disciplinaire en vertu de l'article 4.201³. Toutefois, dans les deux cas, la Division doit ouvrir une enquête.

Durant ses activités réglementaires en 2017, la Division a relevé de nombreux cas impliquant au moins dix (10) participants agréés où les opérations d'échange d'instruments apparentés avaient été déclarées tardivement au Service des opérations de marché. Étant donnée la nature du non-respect de l'exigence, l'ouverture d'une enquête pour chacun de ces cas coûterait temps et argent tant à la Division qu'aux participants agréés.

Ainsi, la Division a décidé d'évaluer l'incidence d'une déclaration tardive et donc la nécessité d'une exigence à cet égard, puis de réexaminer les moyens à sa disposition pour faire respecter cette exigence.

b. Description et analyse des incidences sur le marché

Dans le but de bien traiter la question, la Division a évalué la nécessité de déclarer les opérations d'échange d'instruments apparentés et a validé le délai d'une heure que prescrivent actuellement les Règles.

¹ Anciennement, l'article 4220 des Règles.

² Anciennement, l'alinéa 6815(1)k.

³ Anciennement, l'article 4101.

L'analyse effectuée par la Bourse sur la question de délai⁴ indique que la publication des opérations d'échange d'instruments apparentés n'influence généralement pas les cours des contrats à terme. Après avoir considéré le rationnel entourant la déclaration des opérations d'échange d'instruments apparentés, il a été conclu que la transmission de cette information aux participants au marché était essentielle, peu importe qu'ils agissent ou non sur la base de cette information. Étant donné que l'une des composantes d'une opération d'échange d'instruments apparentés est un contrat à terme inscrit de la Bourse, il est nécessaire que toutes les activités liées à ce contrat soient transparentes sur le marché. Au Canada la diffusion de l'information et la transparence est un principe incorporé dans la réglementation en matière des dérivés et des valeurs mobilières, par exemple l'article 7.2, *La transparence de l'information après les opérations – Titres cotés*, du Règlement 21-101. Aux États-Unis, la réglementation de la CFTC prévoit un marché concurrentiel, ouvert et efficace, et les transactions EFRP sont autorisées à titre d'exception à cette règle à des fins commerciales de bonne foi. Dans un projet d'orientation et de pratiques acceptables publié par la CFTC pour observations en vertu de ce règlement, il est expressément stipulé que "Les échanges de contrats à terme sur des produits de base ou des positions sur produits dérivés doivent être signalés au marché des contrats dans un délai raisonnable". Aux États-Unis, la réglementation de la Commodity Futures Trading Commission (la « CFTC ») prévoit un marché concurrentiel, ouvert et efficace, et les opérations d'échange d'instruments apparentés sont autorisées à titre d'exception à cette règle à des fins commerciales de bonne foi. Dans un projet de lignes directrices et de pratiques acceptables publié par la CFTC⁵ pour commentaires, il est expressément indiqué que « *les échanges de contrats à terme contre des marchandises ou contre des positions sur dérivés doivent être déclarées sur le marché du contrat dans un délai raisonnable* » (traduction libre de « *Exchanges of futures for commodities or for derivatives positions should be reported to the contract market within a reasonable period of time.* »).

En ce qui concerne le délai d'une heure, la Division a passé en revue l'analyse comparative réalisée avant la modification des Règles en 2016 qui avait pour objet l'adoption de ce délai. Toutes les bourses prises en compte dans cette analyse comparative continuent d'appliquer le même délai, lequel varie de 15 minutes à 1 heure, sauf dans le cas de CME Group, qui a apporté un changement et adopté une norme assouplie : « aussitôt que possible » (traduction libre de « *as soon as possible* »). Par conséquent, la Division est d'avis que le délai d'une heure actuellement prescrit peut être maintenu.

Pour assurer la transparence du marché et être équitable pour les participants agréés qui respectent actuellement le délai, la Division juge important de pouvoir intervenir avec la plus grande efficacité en cas de non-respect de l'exigence de déclaration aux termes de l'article 6.208. Comme l'indique l'Organisation internationale des commissions de valeurs (l'« OICV »)⁶, parmi les facteurs susceptibles de décourager tout comportement indésirable sur les marchés figurent la prévisibilité des conséquences, la sévérité des sanctions, l'efficacité et la proportionnalité des sanctions ainsi que leur effet dissuasif.

⁴ Circulaire 118-15 : Modifications aux Procédures applicables à l'exécution et à la déclaration d'opérations d'échanges physiques pour contrats, d'échanges d'instruments dérivés hors bourse pour contrats et de substitution d'instruments dérivés hors bourse par des contrats à terme

⁵ FR Doc E8-21865[Federal Register: September 18, 2008 (Volume 73, Number 182): CFTC proposed Guidance and Accepted practices on Execution of Transactions: Regulation 1.38 and Core Principle 9

⁶ « *Credible Deterrence in the Enforcement of Securities Regulation* », OICV, juin 2015.

Pour la Division, l'efficacité de l'application de cette exigence précise exige la capacité de dissuader rapidement les participants au marché de déclarer les opérations tardivement. Il est possible d'y arriver en imposant des frais de déclaration tardive qui peuvent être progressifs en fonction du nombre de cas. L'imposition des frais plus élevés pour des déclarations tardives qui sont récurrentes peut avoir l'effet dissuasif nécessaire afin que de telles omissions ne se répètent pas.

Nonobstant les frais de déclaration tardive, la Division conservera son droit d'ouvrir une enquête qui pourrait mener à des mesures disciplinaires lorsqu'un manquement sera récurrent ou lorsqu'il implique d'autres facteurs que la Division peut considérer comme des circonstances aggravantes, justifiant ainsi l'application d'une sanction ou d'une pénalité plus sévère. Dans un tel cas, les procédures prévues à l'article 4.251⁷ seront suivies aux fins du dépôt d'une plainte en vertu de l'article 4.201.

Les régimes de sanctions des autres bourses, comme l'EUREX, OneChicago et le CME, indiquent que leur force de dissuasion à l'égard des déclarations tardives repose sur un principe semblable à celui que propose la Division : un régime de sanctions qui est marqué par l'efficacité de la gestion des déclarations tardives, qui permet de prendre en compte la gravité, la fréquence et l'incidence de l'infraction relative à la déclaration afin de déterminer le montant d'une sanction et qui donne la discrétion de confier les cas considérés comme étant d'un niveau élevé de gravité à un échelon supérieur, ce qui exige d'entreprendre une procédure officielle.

Ainsi, le processus d'application de frais de déclaration tardive, qui s'ajoute à la possibilité pour la Division de recourir à sa discrétion à des mesures plus sévères en vertu de l'article 4.201, accroît l'efficacité des moyens à la disposition de la Division pour faire respecter le délai de déclaration prescrit par les Règles et appliquer des sanctions qui correspondent à la gravité de son non-respect.

c. Analyse comparative

Notre analyse comparative repose principalement sur les bourses prises en compte dans l'analyse comparative réalisée (sur les règles de bourses comme l'EUREX, l'ASX et le CME) lors de la modification de l'article 6.208 qui a instauré le délai d'une heure pour la déclaration d'une opération d'échange d'instruments apparentés ([Circulaire 118-15](#)). La nouvelle analyse révèle que ces bourses continuent d'appliquer le même délai, lequel varie de 15 minutes à 1 heure, comme indiqué précédemment, sauf dans le cas de CME Group, qui a apporté un changement et adopté une norme assouplie : « aussitôt que possible ».

Comme indiqué dans la section concernant l'analyse, les régimes de sanctions à l'égard des déclarations tardives d'opérations d'échange d'instruments apparentés adoptés par les autres bourses, tel que CME, EUREX et OneChicago LLC, ont été considérés. Tout comme le régime de frais de déclaration tardive de la Bourse, les régimes de ces bourses sont fondés sur le même principe où un frais ou une pénalité est déclenché dès qu'une déclaration est en retard. De plus ces régimes prévoient aussi des amendes progressives en fonction de facteurs comme la gravité,

⁷ Anciennement, l'article 4151.

la fréquence et l'incidence des infractions, et ils donnent la discrétion de confier les cas considérés comme étant d'un niveau élevé de gravité à un échelon supérieur.

d. Modifications proposées

Veillez consulter l'annexe 1, qui présente le détail des modifications de l'article 4.308 des Règles de la Bourse.

III. PROCESSUS DE MODIFICATION

Le processus de modification susmentionné est entrepris dans le but d'améliorer la capacité de la Division d'intervenir en cas de non-respect de l'exigence de déclaration d'une opération d'échange d'instruments apparentés. L'instauration de frais de déclaration tardive à l'égard des opérations d'échange d'instruments apparentés et la possibilité de prendre une mesure prévue à l'article 4.201, comme indiqué précédemment, rendent redondante la disposition de l'article 4.308 qui qualifie d'infraction mineure le non-respect du délai de déclaration d'une opération d'échange d'instruments apparentés.

IV. INCIDENCES SUR LES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES

Aucune des modifications proposées n'a d'incidence sur les systèmes technologiques de la Bourse ou de ses participants agréés.

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

Les objectifs des modifications proposées sont les suivants :

- établir une méthode plus efficace que la Division appliquera pour traiter un non-respect du délai de déclaration d'une opération d'échange d'instruments apparentés;
- permettre à la Division de réagir de façon immédiate sans avoir à lancer un processus exigeant une enquête, ce qui coûterait temps et argent tant à la Division qu'au participant agréé;
- décourager le non-respect du délai prescrit pour la déclaration d'une opération d'échange d'instruments apparentés;
- soutenir ainsi la transparence du marché à l'égard des produits inscrits à la Bourse par l'assurance d'une diffusion en temps opportun de l'information.

VI. INTÉRÊT PUBLIC

Il est dans l'intérêt public que les Règles et leur application soient justes pour tous les participants au marché. Les modifications proposées ont pour but de permettre à la Division de mieux faire respecter les exigences des Règles.

VII. EFFICACITÉ

Les modifications proposées amélioreront l'efficacité du marché en garantissant que la diffusion de l'information sur les produits inscrits à la Bourse respecte les exigences des Règles de la Bourse et contribue ainsi à la transparence du marché.

VIII. 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.

IX. ANNEXE

- Annexe 1 : Modification proposée de l'article 4.308 des Règles de la Bourse

Version comparée

PARTIE 4—INSPECTIONS ET MISE EN APPLICATION

[...]

Chapitre D—Règlements et appels

[...]

Article 4.308 Amende pour infraction mineure

(a) Le vice-président de la Division de la Réglementation peut, conformément à la procédure prévue aux Articles 4.310 et suivants, pour toute infraction énumérée à la *Liste des amendes pour infractions mineures* publiée sur le site de la Bourse, imposer à un Participant Agréé ou à une Personne Approuvée l'amende qui y est prévue, laquelle ne peut excéder 5 000 \$ par infraction. Les infractions incluses à la *Liste des amendes pour infractions mineures* sont les suivantes:

(i) La production incomplète ou inexacte du rapport relative à l'accumulation de positions pour les Instruments Dérivés (Article 6.500 (a));

(ii) Le dépassement de limites de position (Article 6.310);

~~(iii) Le non-respect du délai pour rapporter un échange physique pour contrats, ou un échange de dérivés hors bourse pour contrats (EFP/EFR) (Article 6.208 (d));~~

~~(iv)~~(iii) Le non-respect du temps d'exposition au marché (Article 6.205);

~~(v)~~(iv) Le défaut de ne pas transmettre un avis de non-conformité ou un avis de dépassement de limite de position dans les délais prescrits (Articles 3.105 et 6.500(j));

~~(vi)~~(v) L'usage prohibé de la fonctionnalité de « volume caché » (Article 6.204);

~~(vii)~~(vi) L'octroi d'accès au Système de Négociation Électronique sans approbation (Articles 3.4 (a) et 3.400).

(b) Le vice-président de la Division de la réglementation peut imposer une amende pour toute infraction énumérée à la *Liste des amendes pour infractions mineures* contre un ancien Participant Agréé ou une ancienne Personne Approuvée, à la condition de lui signifier un avis d'infraction mineure dans le délai prévu à l' Article 4.201 (b);

(c) Nonobstant la possibilité d'imposer une amende pour toute infraction énumérée à la *Liste des amendes pour infractions mineures* en vertu des paragraphes a) et b) ci-devant, le vice-président de la Division de la Réglementation peut, à sa discrétion, opter pour le dépôt d'une plainte disciplinaire conformément à la procédure prévue aux Articles 4.251 et suivants.

Version finale

PARTIE 4—INSPECTIONS ET MISE EN APPLICATION

[...]

Chapitre D—Règlements et appels

[...]

Article 4.308 Amende pour infraction mineure

- (a) Le vice-président de la Division de la Réglementation peut, conformément à la procédure prévue aux Articles 4.310 et suivants, pour toute infraction énumérée à la *Liste des amendes pour infractions mineures* publiée sur le site de la Bourse, imposer à un Participant Agréé ou à une Personne Approuvée l'amende qui y est prévue, laquelle ne peut excéder 5 000 \$ par infraction. Les infractions incluses à la *Liste des amendes pour infractions mineures* sont les suivantes:
- (i) La production incomplète ou inexacte du rapport relative à l'accumulation de positions pour les Instruments Dérivés (Article 6.500 (a));
 - (ii) Le dépassement de limites de position (Article 6.310);
 - (iii) Le non-respect du temps d'exposition au marché (Article 6.205);
 - (iv) Le défaut de ne pas transmettre un avis de non-conformité ou un avis de dépassement de limite de position dans les délais prescrits (Articles 3.105 et 6.500(j));
 - (v) L'usage prohibé de la fonctionnalité de « volume caché » (Article 6.204);
 - (vi) L'octroi d'accès au Système de Négociation Électronique sans approbation (Articles 3.4 (a) et 3.400).
- (b) Le vice-président de la Division de la réglementation peut imposer une amende pour toute infraction énumérée à la *Liste des amendes pour infractions mineures* contre un ancien Participant Agréé ou une ancienne Personne Approuvée, à la condition de lui signifier un avis d'infraction mineure dans le délai prévu à l'Article 4.201 (b);
- (c) Nonobstant la possibilité d'imposer une amende pour toute infraction énumérée à la *Liste des amendes pour infractions mineures* en vertu des paragraphes a) et b) ci-devant, le vice-président de la Division de la Réglementation peut, à sa discrétion, opter pour le dépôt d'une plainte disciplinaire conformément à la procédure prévue aux Articles 4.251 et suivants.