

<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 150-17**

Le 24 octobre 2017

## **AUTOCERTIFICATION**

### **MANIPULATION OU PRATIQUES TROMPEUSES DE NÉGOCIATION**

#### **MODIFICATIONS À L'ARTICLE 6306 DE LA RÈGLE SIX DE BOURSE DE MONTRÉAL INC.**

Le Comité des règles et politiques et le Comité spécial de Bourse de Montréal Inc. (la « **Bourse** ») ont approuvé les modifications proposées à l'article 6306 de la Règle Six de Bourse. Les modifications proposées visent à assurer une certitude juridique aux participants du marché quant aux pratiques interdites et à clarifier le standard de responsabilité pour ces pratiques interdites. 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 modifiée de la Règle Six, dont vous trouverez un extrait ci-joint, entrera en vigueur le **30 octobre 2017** après la fermeture des marchés. Veuillez noter que la nouvelle Règle Six sera également disponible sur le site web de la Bourse ([www.m-x.ca](http://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 13 mars 2017 (voir [Circulaire 033-17](#)). 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 Julie Rochette, Vice-présidente et chef de la réglementation, Division de la réglementation, par téléphone au 514-871-3516 ou à l'adresse courriel suivante : [julie.rochette@tmx.com](mailto:julie.rochette@tmx.com).

Martin Jannelle  
Conseiller juridique, Bourse de Montréal & CDCC

## **6306 Manipulation ou pratiques trompeuses de négociation**

(10.10.91, 31.01.05, 00.00.00)

~~Aucun participant agréé, Nulle personne employée ne doit directement ou indirectement, que ce soit délibérément, par un participant agréé ou agissant au nom d'un participant agréé, personne associée à un participant agréé insouciance ou titulaire de permis restreint par aveuglement volontaire, se livrer à une pratique de négociation ne doit employer, ou participer sciemment à l'emploi de toute méthode de manipulation ou manipulatrice ou trompeuse sur le marché de la Bourse. Tout ordre doit être saisi dans le but d'exécuter des opérations véritables.~~

~~Les pratiques trompeuses de négociation pour l'achat manipulatrices ou trompeuses qui sont interdites comprennent notamment :~~

~~a) la manipulation du cours d'un produit inscrit;~~

~~b) la saisie d'un ordre ou la vente l'exécution d'une opération :~~

~~i) afin de tromper d'autres participants au marché;~~

~~ii) afin de surcharger, de toute valeur mobilière retarder ou instrument dérivé inscrit à la Bourse.~~

~~Sans limiter de quelque façon la généralité de ce qui précède, perturber les méthodes suivantes sont considérées comme systèmes de la manipulation Bourse ou des pratiques trompeuses d'autres participants au marché;~~

~~iii) afin de perturber le déroulement ordonné de la négociation ou l'exécution équitable des opérations;~~

~~a) effectuer une opération ou une série d'opérations ou faire des offres d'achat ou de vente sur des valeurs mobilières ou instruments dérivés inscrits à la Bourse, seul ou de concert avec une ou plusieurs personnes, de façon intentionnelle ou répétée, dans le but d'influencer de façon injuste le prix du marché de valeurs mobilières ou d'instruments dérivés afin de tirer profit d'un tel acte;~~

~~b) créer une apparence fausse ou trompeuse d'activité de négociation dans lesdites valeurs mobilières ou instruments dérivés;~~

~~e) inscrire des ordres ou effectuer des opérations dont l'exécution n'a pas pour résultat un changement dans la propriété économique ou véritable des valeurs mobilières ou instruments dérivés iv) afin d'effectuer une opération fictive ou de complaisance, un transfert de fonds illégitime ou tout autre forme de négociation frauduleuse; ou~~

~~v) en question;~~

- ~~d) effectuer une opération qui crée un prix artificiel ou de nouveaux hauts ou de nouveaux bas dans lesdites valeurs mobilières ou instruments dérivés au cours d'une même séance de négociation sans que les conditions du marché le justifient;~~
- ~~e) inscrire des ordres ou effectuer des opérations dans le but vue de transférer des fonds, des actifs ou des passifs en contravention des exigences légales ou réglementaires.~~

### **6306 Manipulation ou pratiques trompeuses de négociation**

(10.10.91, 31.01.05, 00.00.00)

Nulle personne ne doit directement ou indirectement, que ce soit délibérément, par insouciance ou par aveuglement volontaire, se livrer à une pratique de négociation manipulatrice ou trompeuse sur le marché de la Bourse. Tout ordre doit être saisi dans le but d'exécuter des opérations véritables.

Les pratiques de négociation manipulatrices ou trompeuses qui sont interdites comprennent notamment :

- a) la manipulation du cours d'un produit inscrit;
- b) la saisie d'un ordre ou l'exécution d'une opération :
  - i) afin de tromper d'autres participants au marché;
  - ii) afin de surcharger, de retarder ou de perturber les systèmes de la Bourse ou d'autres participants au marché;
  - iii) afin de perturber le déroulement ordonné de la négociation ou l'exécution équitable des opérations;
  - iv) afin d'effectuer une opération fictive ou de complaisance, un transfert de fonds illégitime ou toute autre forme de négociation frauduleuse; ou
  - v) en vue de transférer des fonds, des actifs ou des passifs en contravention des exigences légales ou réglementaires.

**Circulaire 033-17 : Résumé des commentaires et réponses**

N°	Date de réception des commentaires	Catégorie de participant	Résumé des commentaires	Résumé des réponses
1.	12 avril 2017	Société de courtage	<p><b><u>« Insouciance » et « Aveuglement volontaire »</u></b></p> <p>1. Comment la Bourse définit-elle l'insouciance?</p> <p>2. Comment la Bourse définit-elle l'aveuglement volontaire?</p>	<p>1. L'« insouciance » peut se définir comme le comportement d'une personne qui se livre sciemment à une pratique de négociation pouvant contrevenir aux exigences réglementaires de la Bourse, mais qui néanmoins la met en œuvre. <b>Cette définition est fournie au participant à titre indicatif uniquement. Ni la Bourse ni aucun comité de discipline ne sera lié par une telle définition, laquelle pourrait s'étendre à d'autres situations factuelles qui ne sont pas mentionnées dans le présent résumé.</b></p> <p>2. L'« aveuglement volontaire » peut se définir comme le comportement d'une personne qui sait ou aurait dû raisonnablement savoir que la pratique de négociation mise en œuvre peut contrevenir aux exigences réglementaires de la Bourse. <b>Cette définition est fournie au participant à titre indicatif uniquement. Ni la Bourse ni aucun comité de discipline ne sera lié par une telle définition, laquelle pourrait s'étendre à d'autres situations factuelles qui ne sont pas mentionnées dans le présent résumé.</b></p>

N°	Date de réception des commentaires	Catégorie de participant	Résumé des commentaires	Résumé des réponses
			<p>3. Une erreur peut-elle être assimilée à de l'insouciance? Si oui, dans quelles circonstances?</p> <p>4. Une erreur peut-elle être assimilée à de la manipulation? Si oui, dans quelles circonstances?</p> <p>5. Quels critères la Bourse prendra-t-elle en considération pour déterminer s'il y a eu insouciance ou aveuglement volontaire?</p> <p>6. Comment la Bourse déterminera-t-elle qu'un ordre a été saisi dans le but d'exécuter une opération véritable?</p>	<p>3. Les notions de « manipulation » et de « pratiques trompeuses de négociation » peuvent s'appliquer à une forme quelconque d'intention ou de comportement (que ce soit une action isolée ou récurrente). En conséquence, une erreur isolée serait peu susceptible d'être assimilée à de la manipulation ou à une pratique trompeuse.</p> <p>4. Veuillez-vous reporter à la réponse de la question 3 ci-dessus.</p> <p>5. La Bourse tiendra compte de l'ensemble des circonstances et des faits pertinents pour déterminer s'il s'agit d'un cas d'insouciance ou d'aveuglement volontaire, y compris, sans s'y limiter, les connaissances, l'expérience et les compétences de la personne qui fait l'objet d'une enquête de la Bourse.</p> <p>6. La Bourse tiendra compte de l'ensemble des circonstances et des faits pertinents pour déterminer si un ordre a été saisi dans le but d'exécuter une opération véritable, y compris, sans s'y limiter, les explications de la personne qui a exécuté l'opération ainsi que la situation des marchés au moment de la saisie de l'ordre.</p>

N°	Date de réception des commentaires	Catégorie de participant	Résumé des commentaires	Résumé des réponses
			<p><b><u>Personne qui négocie sur le marché de la Bourse</u></b></p> <p>1. Comment la Bourse entend-elle faire valoir sa compétence auprès de personnes qui ne font pas directement partie de son groupe?</p> <p>2. Quelles sont les conséquences pour les participants agréés en ce qui concerne la supervision des clients? Les exigences de supervision relatives à l'accès électronique direct au marché, par exemple, diminueront-elles?</p> <p>3. Si un client contrevient délibérément à l'article 6306, comment la Bourse jugera-t-elle cette violation par rapport au participant agréé?</p>	<p>1. La Bourse tient à rappeler à toutes les personnes (y compris les clients des participants agréés qui disposent d'un accès électronique direct au marché) qu'il est interdit de se livrer à une pratique de négociation manipulatrice ou trompeuse sur le marché de la Bourse. Par ailleurs, comme le précise l'article 1101 des règles de la Bourse, la réglementation de la Bourse lie les participants agréés, leurs associés, les actionnaires, les administrateurs, les dirigeants, les employés, les représentants inscrits, les représentants en placement et toutes les personnes approuvées. La réglementation de la Bourse ne lie pas les personnes qui ne sont pas mentionnées dans l'article 1101 de ses règles.</p> <p>2. Les exigences de supervision imposées aux participants agréés ne changent pas.</p> <p>3. Lorsque le client d'un participant agréé contrevient à l'article 6306, il se peut qu'après enquête la Bourse juge que le participant agréé a manqué à ses obligations de supervision.</p>

N°	Date de réception des commentaires	Catégorie de participant	Résumé des commentaires	Résumé des réponses
			<p>4. Que doit faire le participant agréé lorsqu'il soupçonne une pratique de négociation manipulatrice?</p> <p>5. Qu'arrive-t-il lorsque c'est la Bourse qui décèle de possibles activités de négociation manipulatrice? Le participant agréé est-il forcément responsable de l'infraction de son client?</p> <p>6. Les clients pourraient, par exemple, refuser de conclure une entente modifiée sur l'accès électronique direct avec le participant agréé si les modifications proposées sont acceptées. La Bourse a-t-elle réalisé une analyse pour connaître les répercussions qu'auront ces modifications sur le secteur?</p>	<p>4. L'article 4002 indique qu'un « participant agréé doit, conformément à ses politiques et procédures internes de supervision, effectuer et compléter avec diligence toutes les vérifications et enquêtes nécessaires ». Si un participant agréé conclut qu'un de ses clients se livre peut-être à des activités de négociation manipulatrice, il doit faire état à la Bourse de sa conclusion et de ses constatations.</p> <p>5. Le participant agréé n'est pas forcément responsable de l'infraction de son client. Par contre, la Bourse tiendra compte de l'ensemble des circonstances et des faits pertinents pour déterminer si le participant agréé a manqué à ses obligations de supervision. En d'autres termes, la Bourse pourra examiner la conduite du participant agréé par rapport à ses obligations de supervision des activités de négociation de son client.</p> <p>6. Comme indiqué précédemment, la réglementation de la Bourse lie uniquement les participants agréés, associés, actionnaires, administrateurs, dirigeants, employés, représentants inscrits, représentants en placement et autres personnes approuvées. Vu les réponses susmentionnées, la Bourse ne comprend pas le commentaire du participant concernant la nécessité d'une entente modifiée sur l'accès électronique direct.</p>



N°	Date de réception des commentaires	Catégorie de participant	Résumé des commentaires	Résumé des réponses
			<p><b><u>Opérations fictives</u></b></p> <p>1. Qu'entend la Bourse par « opération fictive »?</p> <p>2. La propriété économique et la propriété véritable concernent-elles les « opérations fictives »?</p> <p>3. Le concept d'« opération fictive » concerne-t-il le « contrôle des comptes »?</p> <p>4. Les sociétés affiliées sont-elles considérées comme ayant un même propriétaire?</p>	<p>1. Une « opération fictive » peut se définir comme une situation qui se produit lorsqu'une personne réalise ou prétend réaliser une opération, sans avoir l'intention de prendre une position véritable ou de réaliser une opération véritable, tout en donnant l'impression de l'exécution d'une opération. La définition d'une opération fictive comprend aussi une opération sans changement de propriétaire véritable. Cette définition est fournie au participant à titre indicatif uniquement. Ni la Bourse ni aucun comité de discipline ne sera lié par une telle définition, laquelle pourrait s'étendre à d'autres situations factuelles qui ne sont pas mentionnées dans le présent résumé.</p> <p>2. Oui. Il est possible que les opérations fictives concernent la propriété économique ou la propriété véritable.</p> <p>3. Le concept d'« opération fictive » peut aussi concerner le « contrôle des comptes ». Il est nécessaire d'évaluer l'intention qui sous-tend l'opération afin de s'assurer qu'il s'agit d'une opération véritable.</p> <p>4. Les sociétés (ou corporations) affiliées et les filiales pourraient être considérées comme ayant un même propriétaire pour les besoins de l'article.</p>

N°	Date de réception des commentaires	Catégorie de participant	Résumé des commentaires	Résumé des réponses
			<p>5. Si des entités différentes d'un même groupe financier réalisent des opérations contraires, estime-t-on qu'elles effectuent des opérations fictives et qu'elles manipulent le marché?</p>	<p>5. Les cas non intentionnels et isolés d'appariement d'ordres d'achat et de vente, que ce soit par accident ou par mégarde, découlant des activités de négociation d'entités du même groupe financier ne seront pas considérés comme une infraction à moins que ces cas conduisent à une aberration des cours et des volumes ou qu'ils soient trop fréquents pour être accidentels.</p>