



AVIS AUX MEMBRES

N^o 2010 - 091

Le 15 octobre 2010

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

MODIFICATIONS AUX CRITÈRES D'ADMISSIBILITÉ DES BIENS SOUS-JACENTS AUX OPTIONS SUR TITRES ET AJOUT DE TITRES ÉMIS PAR DES FONDS NÉGOCIÉS EN BOURSE COMME BIENS SOUS-JACENTS AUX OPTIONS SUR TITRES DE LA RÈGLE B-6 DE LA CDCC

MODIFICATIONS AUX ARTICLES B-601, B-602, B-603, B-604, B-606, B-607 ET B-608, ET AJOUT DES NOUVEAUX ARTICLES B-605, B-609 ET B-610

Résumé

Le Conseil d'administration de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (CDCC) a approuvé des modifications à la Règle B-6 afin de mettre à jour les critères d'admissibilité pour les titres sous-jacents, attribuer davantage de discrétion à la direction de CDCC et prévoir des critères d'admissibilité et des causes d'inadmissibilité spécifiques aux titres émis par des fonds négociés en bourse.

Vous trouverez ci-joints le document d'analyse concernant les modifications réglementaires proposées de même que les textes réglementaires proposés.

Processus d'établissement de règles

CDCC est reconnue à titre d'organisme d'autoréglementation (OAR) par l'Autorité des marchés financiers (l'Autorité) et à ce titre, exerce des activités de chambre de compensation et d'OAR au Québec.

Le Conseil d'administration de CDCC a le pouvoir d'adopter ou de modifier les Règles de CDCC. Ces modifications seront transmises à l'Autorité conformément au processus d'autocertification, tel qu'établi par la *Loi sur les instruments dérivés* (L.R.Q., chapitre I-14.01).

Corporation canadienne de compensation de produits dérivés

The Exchange Tower	800, square Victoria
130, rue King ouest, 5ième étage	3ième étage
Toronto, Ontario	Montréal (Québec)
M5X 1J2	H4Z 1A9
Tél. : 416-367-2463	Tél. : 514-871-3545
Téloc. : 416-367-2473	Téloc. : 514-871-3530

www.cdcc.ca

Les commentaires relatifs aux projets de modifications à la Règle B-6 des Règles de CDCC doivent nous être présentés dans les 30 jours suivant la date de publication du présent avis. Prière de soumettre ces commentaires à:

François Gilbert
Secrétaire adjoint
Corporation canadienne de compensation de produits dérivés
Tour de la Bourse
C.P. 61, 800 square Victoria
Montréal (Québec) H4Z 1A9
Courriel : legal@m-x.ca

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

Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire de l'Autorité
Autorité des marchés financiers
Tour de la Bourse, C.P. 246
800, square Victoria, 22^e étage
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca



MODIFICATIONS AUX CRITÈRES D'ADMISSIBILITÉ DES BIENS SOUS-JACENTS AUX OPTIONS SUR TITRES ET AJOUT DE TITRES ÉMIS PAR DES FONDS NÉGOCIÉS EN BOURSE COMME BIENS SOUS-JACENTS AUX OPTIONS SUR TITRES DE LA RÈGLE B-6 DE LA CDCC

MODIFICATIONS AUX ARTICLES B-601, B-602, B-603, B-604, B-606, B-607 ET B-608, ET AJOUT DES NOUVEAUX ARTICLES B-605, B-609 ET B-610

INTRODUCTION

Les modifications proposées peuvent être séparées en deux parties distinctes. La première partie vise à adapter la règle B-6 Options sur titres (« Règle B-6 ») de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (« CDCC » ou « Société ») aux pratiques actuelles du marché. Les modifications à la Règle B-6 sont nécessaires afin de mettre à jour les critères d'admissibilité pour les titres sous-jacents. De plus, afin de répondre à l'évolution rapide des marchés financiers, les modifications visent à attribuer davantage de discrétion à la direction de la Société. Un nouvel article accorde, dans certaines circonstances, à la direction de la Société la discrétion d'approuver un titre comme titre sous-jacent même s'il ne rencontre pas les critères d'admissibilité prévus à la Règle B-6.

La seconde partie des modifications proposées vise l'ajout d'articles prévoyant des critères d'admissibilité et des causes d'inadmissibilité spécifiques aux titres émis par des fonds négociés en bourse (« FNB »). Ces modifications sont proposées en réponse aux demandes des participants du marché.

I. SOMMAIRE DES MODIFICATIONS PROPOSÉES

La CDCC propose de modifier la Règle B-6 en effectuant les changements suivants: a) modifier les définitions et mettre à jour la terminologie, b) octroyer davantage de discrétion à la direction de la Société, c) modifier les indicateurs servant à déterminer la liquidité des titres sous-jacents, d) ajout de nouvelles exceptions et e) ajout de critères d'éligibilité spécifiques aux titres de FNB.

A) Modifier les définitions et mettre à jour la terminologie

Certaines définitions prévues à l'article B-601 doivent être modifiées afin de refléter les présentes conditions du marché, d'assurer la flexibilité de la Règle B-6 et de permettre l'ajout de titres de FNB comme biens sous-jacents aux options. Les définitions suivantes ont été soit ajoutées ou modifiées : « bourses canadiennes », « FNB », « SNP », « titre », « volume nord-américain » et « valeur des titres en circulation dans le public », et ce, afin de mieux refléter les conditions actuelles du marché canadien.

Le principal changement apporté à la terminologie de la Règle B-6 est l'ajout de parts (incluant les parts de FNB ou de fiducies de revenu) comme titres sous-jacents admissibles. En conséquence, le champ d'application de la Règle B-6 sera élargi pour inclure les options sur actions, les options sur titres de FNB et les options sur parts de fiducies de revenu.

B) Octroyer davantage de discrétion à la direction de la Société

Ces modifications permettront à la direction de la CDCC, plutôt qu'à son conseil d'administration, d'approuver un bien sous-jacent et des séries d'options additionnelles qui rencontrent les critères d'admissibilité prévus à l'article B-603, dotant ainsi la CDCC d'un mécanisme plus efficient pour s'adapter aux conditions dynamiques du marché.

C) Modifier les indicateurs servant à déterminer la liquidité des titres sous-jacents

Ces modifications permettront 1) d'utiliser un nouvel indicateur afin de calculer la valeur marchande du bien sous-jacent et 2) d'apporter les précisions nécessaires au calcul du volume.

1) La valeur des titres en circulation dans le public remplace désormais le critère de la capitalisation boursière afin de déterminer la valeur marchande d'un titre sous-jacent. L'utilisation de la capitalisation boursière à titre d'indicateur de liquidité peut conduire à une mauvaise évaluation de la liquidité d'un titre sous-jacent. Cet indicateur ne prend pas en compte les actions restreintes qui ne sont pas en circulation dans le public, telles des actions détenues par des initiés.

2) Des précisions ont été apportées à la règle afin de clarifier la méthode de calcul du volume nord-américain des titres sous-jacents. En fait, le volume des vingt (20) derniers jours ouvrables du trimestre précédant remplace le volume moyen mensuel. Le volume sur les SNP canadiennes et américaines a été ajouté à la définition du volume nord-américain.

De plus, un élargissement des seuils prévus aux articles B-603 et B-604 a été effectué afin de permettre à davantage de titres sous-jacents d'être admis.

D) Ajout de nouvelles exceptions

L'ajout des nouvelles exceptions permettra à la direction de la Société, dans des circonstances exceptionnelles : 1) d'approuver un bien sous-jacent qui ne rencontre pas les critères d'admissibilité, ou 2) d'approuver des séries additionnelles d'options déjà inscrites à la cote qui ne satisfont pas aux critères d'admissibilité de valeur des titres en circulation dans le public et de volume nord-américain.

De plus, un deuxième paragraphe a été ajouté au nouvel article B-605 qui prévoit que la Société a la discrétion d'approuver un titre comme titre sous-jacent en se basant sur des données courantes au lieu de se baser sur les données du trimestre précédant tel que requis par l'article B-603.

E) Ajout de critères d'admissibilité spécifiques aux titres de FNB

Ajout d'un nouvel article B-609 portant sur l'admissibilité des titres émis par des FNB. Cet article permettra à la Société d'approuver comme titre sous-jacent des titres émis par des FNB qui ne satisfont pas aux critères d'admissibilité prévus à l'article B-603. Les titres émis par le FNB doivent : 1) être inscrits à la cote d'une bourse canadienne, 2) avoir une valeur des titres en circulation dans le public égale ou supérieure à 20 millions CAD et 3) pouvoir être créés ou rachetés chaque jour ouvrable à un prix correspondant à la valeur liquidative.

De plus, l'article B-610 traitant des causes d'inadmissibilité pour les FNB a été ajouté.

II. ARGUMENTATION

A) Modifier les définitions et mettre à jour la terminologie

Les définitions suivantes prévues à l'article B-601 ont été mises à jour afin de refléter les conditions actuelles du marché : « bourses canadiennes », « bourse principale », « volume nord-américain » et « valeur des titres en circulation dans le public ». Les définitions de volume nord-américain et de valeur des titres en circulation dans le public, qui a remplacé la définition de « capitalisation boursière », ont été mises à jour afin de fournir une mesure plus exacte de la liquidité des biens sous-jacents.

Les définitions suivantes ont été ajoutées à l'article B-601 afin de refléter les conditions actuelles du marché et de permettre l'ajout de titres de FNB comme bien sous-jacent : « FNB », « SNP », « titre ». L'ajout des définitions « FNB » et « titre » était nécessaire pour refléter le champ d'application élargi de la Règle et l'ajout des titres de FNB à titre de biens sous-jacents admissibles. L'ajout de la définition de SNP était nécessaire considérant le volume d'opérations conclues sur les systèmes de négociation parallèles au sein du marché canadien des valeurs mobilières.

B) Octroyer davantage de discrétion à la direction de la Société

Les chambres de compensation évoluent dans un environnement compétitif. Elles doivent être proactives dans leur gestion des affaires. Ainsi, la CDCC doit maintenir de bonnes pratiques de gestion des risques tout en limitant le temps nécessaire au lancement d'un nouveau produit dans le but de répondre aux besoins des participants.

La liste des options admissibles est publiée par la Société sur une base trimestrielle. Une fois les modifications en vigueur, si un titre satisfait aux critères d'admissibilité publiés au dernier trimestre, la Société pourra approuver ce titre comme bien sous-jacent sans obtenir au préalable le consentement du conseil d'administration. Considérant que le titre rencontre les critères d'admissibilité publiés au dernier trimestre, il est confirmé que ce dernier occupe le premier trente centiles de la valeur des titres en circulation dans le public et le premier trente centiles du volume moyen quotidien nord-américain.

C) Modifier les indicateurs servant à déterminer la liquidité des titres sous-jacents

Les critères d'admissibilité et d'inadmissibilité de la CDCC sont inférieurs aux critères utilisés aux États-Unis. Le comité d'inscription à la cote de Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») a suggéré à la CDCC d'élargir ses critères d'admissibilité des titres sous-jacents afin d'aligner ses pratiques avec celles des chambres de compensation et bourses ailleurs dans le monde.

Pratiques actuelles:

	<i>BOX</i>	<i>CDCC</i>	<i>Explications</i>
<i>Admissibilité du sous-jacent</i>	Section 3 Critères d'admissibilité des titres sous-jacents a) Le sous-jacent doit respecter les critères suivants afin de lister et transiger des options d'achat ou de vente : i) Le titre doit être enregistré et être un "titre NMS" tel que défini à la règle 600 de la réglementation NMS sous l'Exchange Act. ii) le titre doit être caractérisé d'un	Le titre est inscrit à la cote d'une bourse canadienne	Dans les deux juridictions, les titres doivent être inscrits à la cote d'une bourse reconnue.

	<p>nombre suffisant d'action en circulation qui sont largement détenues et transigées.</p> <p>b) De plus, la Bourse peut de temps à autre établir des critères afin d'évaluer l'attrait d'inscrire à la cote des options. Plusieurs facteurs peuvent être considérés afin de déterminer de tels critères. Toutefois, le fait de rencontrer les dits critères ne signifie pas nécessairement que le sous-jacent sera automatiquement sélectionné. La Bourse tente de maintenir une variété entre les différents secteurs lorsque vient le temps de sélectionner de nouveaux sous-jacents. Malgré les critères ci-haut, aucun sous-jacent ne sera sélectionné à moins que:</p>		
<i>Capitalisation boursière</i>	<p>Le prix minimum de l'action est de 3\$ ou 7,50\$ Nombre d'actions minimum détenues par le public: 7 millions</p>	<p>Le titre est inclus dans le premier quartile (montant revu à chaque trimestre). 85,6 millions (basé sur le troisième trimestre de 2010)</p>	<p>Le marché américain utilise une combinaison d'un prix minimum avec un nombre d'actions afin de déterminer la capitalisation boursière. La CDCC n'a toutefois pas de règle spécifique quant au prix minimum. Par contre, le comité d'inscription à la cote de la Bourse de Montréal a établi une procédure pour inscrire à la cote que des options sur des titres dont le cours est supérieur à 4\$.</p> <p>Avec les modifications proposées, la CDCC envisage d'utiliser la valeur des titres en circulation dans le public afin de mieux refléter la liquidité du titre sous-jacent. La CDCC n'utilise toutefois pas de nombre minimum d'actions.</p>
<i>Volume transigé</i>	<p>Le volume transigé (dans tous les marchés où le sous-jacent est transigé) est au minimum de 2 400 000 actions dans les douze (12) mois précédents.</p>	<p>Le titre est inclus dans le premier quartile (montant revu à chaque trimestre) Volume quotidien moyen nord-américain de 117 550 pour les 20 derniers jours ouvrables (basé sur le troisième trimestre de 2010).</p>	<p>Les deux marchés utilisent la notion de volume. Toutefois, la CDCC utilise le volume mensuel, donnant ainsi une plus grande flexibilité pour lancer des nouvelles options.</p>
<i>Prix du titre sous-jacent</i>	<p>Si le titre est désigné « covered securities »: le prix du sous-jacent pour les 5 derniers jours ouvrables doit être au moins de 3\$. Si le titre n'est pas désigné « covered securities », le prix de l'action pour la majorité des jours ouvrables durant les 3 derniers mois de calendrier doit être au moins de 7,50\$.</p>	N/A	<p>Veillez référer à la section sur la capitalisation boursière.</p>
<i>Principaux actionnaires</i>	<p>Le nombre d'actionnaires du sous-jacent doit être au moins de 2 000.</p>	N/A	<p>La CDCC utilise à la place le concept de la valeur des titres disponibles dans le public, ce qui est aussi une bonne approche pour quantifier la liquidité.</p>

<i>Liquidité du titre sous-jacent</i>	Le sous-jacent doit être caractérisé par un nombre substantiel d'actions en circulation et largement détenues et activement transigées.	N/A	Pas de provision à cet effet. Ce concept est repris en donnant plus de latitude à la direction de la CDCC et au conseil d'administration afin de lancer de nouvelles options.
<i>Normes réglementaires pour le titre sous-jacent</i>	L'émetteur respecte tous les critères inclus dans l'Exchange Act.	N/A	Veuillez référer à la section sur l'admissibilité du sous-jacent.

1) Volume nord-américain:

La Société propose d'élargir ses critères d'admissibilité pour les titres sous-jacents en augmentant le seuil du premier quartile (25%) du volume nord-américain au premier trente centile (30%) du volume nord-américain. Le volume nord-américain des titres est calculé en tenant compte de tous les titres inscrits à la cote d'une bourse canadienne, et ce au dernier jour ouvrable du trimestre précédant. Le calcul du volume moyen quotidien nord-américain a été clarifié par souci de transparence. La CDCC utilise les 20 derniers jours ouvrables du trimestre précédant afin de calculer le volume moyen quotidien nord-américain.

2) La valeur des titres en circulation dans le public est un meilleur indicateur de liquidité:

La CDCC propose de remplacer le critère du premier quartile (25%) de la capitalisation boursière par le premier trente centiles (30%) de la valeur des titres en circulation dans le public inscrits à la cote d'une bourse canadienne. La valeur des titres en circulation dans le public est un meilleur indicateur de la liquidité des titres et cette modification mènera à l'acceptation davantage de titres comme biens sous-jacents. En lien avec l'élargissement des critères d'admissibilité, il est anticipé que la liste des titres admissibles subisse une hausse de 25 %. Actuellement, la liste des titres admissibles est composée d'environ 400 titres.

Le modèle de gestion de risques de la CDCC n'est pas compromis malgré la hausse du nombre de titres admissibles comme biens sous-jacents. Le modèle de gestion de risques de la CDCC intègre un minimum de deux (2) jours de liquidation pour les options sur titres. En conséquence, l'augmentation du seuil prévu aux critères d'admissibilité du premier quartile (25%) au premier trente centiles (30%) de la valeur des titres en circulation dans le public inscrits à la cote d'une bourse canadienne, n'aura pas d'impact négatif sur le modèle de gestion de risques.

Afin d'harmoniser le contenu de la Règle, les seuils prévus pour les causes d'inadmissibilité ont été révisés. Ainsi, ils passent du premier tiers (33%) de la capitalisation boursière aux premiers quarante centiles (40 %) de la valeur des titres en circulation dans le public. Pour le volume nord-américain, le premier tiers (33%) du volume mensuel nord-américain est remplacé par le premier quarante centile (40%) du volume nord-américain.

D) Ajout de nouvelles exceptions

Un nouvel article B-605, permettra à la direction de la Société, dans des circonstances exceptionnelles : 1) d'approuver un bien sous-jacent qui ne rencontre pas les critères d'admissibilité, ou 2) d'approuver des séries additionnelles d'options déjà inscrites à la cote qui ne satisfont pas aux critères d'admissibilité de valeur des titres en circulation dans le public et de volume nord-américain.

De plus, un deuxième paragraphe a été ajouté au nouvel article B-605 qui prévoit que la Société possède la discrétion d'approuver un titre comme titre sous-jacent en se basant sur des données

courantes au lieu de se baser sur les données du trimestre précédant tel que requis par l'article B-603.

En parallèle aux changements rapides et aux pratiques des bourses, la Société souhaite avoir la discrétion nécessaire pour approuver des titres sous-jacents. Cette modification permettra à la Société de conserver un bon équilibre entre le temps nécessaire à l'approbation d'un nouveau titre, la détermination des marges requises et les besoins des participants. Les chambres de compensation évoluent dans un environnement compétitif. Ces conditions exigent des chambres de compensation qu'elles soient davantage proactives dans leurs pratiques d'affaires.

E) Ajout de critères d'admissibilité spécifiques aux titres de FNB

Les éléments clés justifiant l'ajout d'un article spécifique pour les titres émis par des FNB sont :

- Augmenter le nombre de titres émis par des FNB admissibles comme sous-jacent tout en maintenant un profil de risque adéquat;
- Diminuer les délais préalables à l'inscription à la cote d'une option sur titres émis par un FNB.

Ces nouvelles mesures permettront de répondre aux besoins des participants qui désirent avoir accès à un nombre plus important d'options sur titres émis par des FNB.

1) Le marché des FNB

Le marché des FNB est en rapide expansion. Les actifs totaux ont bondis de 19,3 milliards en décembre 2008 à 33,3 milliards en septembre 2010. D'autres marchés ailleurs dans le monde ont aussi connus une hausse spectaculaire. Aux États-Unis, les actifs s'établissent maintenant à 840 milliards USD, en hausse de 76 % pour la période de Novembre 2008 à Septembre 2010.

Toutefois, lorsqu'on compare le pourcentage d'options disponibles au Canada et aux États-Unis, on constate une différence notable. Tel qu'illustré dans la table ci-dessous, la différence principale se situe dans les options sur les FNB sans effet de levier, où seulement 21,9% des FNB qui font l'objet d'options au Canada par rapport à 35,4% aux États-Unis.

Par conséquent, la modification que la CDCC veut apporter permettrait de restreindre cet écart. En proposant des critères de sélection adéquats, le risque d'étendre la sélection serait amoindri.

Segmentation des FNB au Canada et aux États-Unis						
Marché des FNB aux États-unis (au 3 septembre 2010)						
Type de FNB	Nombre de titres	%	Nombre de titres ayant des options	%	Taille du marché (en milliards de dollars américains)	%
FNB américains sans levier	800	84,03%	245	30,63%	807,70	96,16%
FNB américains avec levier	152	15,97%	92	60,53%	32,28	3,84%
Total – États-Unis	952	100,0%	337	35,40%	839,98	100,0%
Marché des FNB aux Canada (au 3 septembre 2010)						
FNB canadiens sans levier	121	81,2%	18	14,9%	32,11	93,64%
FNB canadiens avec levier	28	18,8%	12	42,9%	2,18	6,36%
Total – Canada	137	100,0%	30	21,9%	33,29	100,0%

Afin de déterminer la taille minimale des actions pour un FNB en particulier, la CDCC a considéré les 149 FNB inscrits à la cote du marché canadien. Les actifs varient entre 1,5M\$ (*HUC – Horizon Betapro Winter-Term*) à 11,4 milliards (*XIU - IShares S&P/TSX 60 Index Fund*). En excluant XIU, on constate que le deuxième FNB en importance est le XSB avec 1,9 milliards (*XSB - IShares DEX Short Term Bond*). Sur les 30 options actuellement inscrites à la cote de la Bourse de Montréal, le FNB avec le plus faible actif est HED *HED - Horizon Betapro S&P/TSX CA Energy* avec 18,9 millions d'actifs.

En conséquence, le seuil minimal de 20 millions d'actifs (en dollars canadiens) pour un FNB a été adopté. Le nouveau seuil est appliqué conjointement avec la présente règle B-6. Tel que prévu à l'article B-605, la direction de la Société aura la discrétion d'ajouter ou de refuser un FNB sur la base de critères quantitatifs et qualitatifs.

Le critère exigeant qu'un titre émis par un FNB doit pouvoir être créé et racheté sur demande chaque jour ouvrable est nécessaire afin de donner à la Société la flexibilité de pouvoir acheter et vendre facilement un titre émis par un FNB si un membre était en situation de non-conformité ou de défaut. Cette caractéristique améliore la liquidité du FNB et est complémentaire au critère de la valeur minimale des titres en circulation dans le public.

2) Extrait de réglementation américaine traitant de FNB

Afin de déterminer l'admissibilité d'un titre émis par un FNB à titre de bien sous-jacent, la section suivante décrit les pratiques américaines:

	BOX	CDCC	Explications
<i>ETFs criteria</i>	<p>(A) <i>the Exchange-Traded Fund Shares either (1) meet the criteria and guidelines set forth in paragraphs (a) and (b) of this Section 3 above; or (2) the Exchange-Traded Fund Shares are available for creation or redemption each business day from or through the issuing trust, investment company, commodity pool or other entity in cash or in kind at a price related to net asset value, and the issuer is obligated to issue Exchange-Traded Fund Shares in a specified aggregate number even if some or all of the investment assets and/or cash required to be deposited have not been received by the issuer, subject to the condition that the person obligated to deposit the investment assets has undertaken to deliver them as soon as possible and such undertaking is secured by the delivery and maintenance of collateral consisting of cash or cash equivalents satisfactory to the issuer of the Exchange-Traded Fund Shares, all as described in the Exchange-Traded Fund Shares' prospectus; and</i></p> <p>(B) i. <i>any non-U.S. component</i></p>	<p>a) le titre est inscrit à la cote d'une bourse canadienne;</p> <p>b) la valeur des titres en circulation dans le public est égale ou supérieure à 20M CAD ;</p> <p>c) les titres peuvent être créés ou rachetés sur demande chaque jour ouvrable par le FNB pour un montant calculé en fonction de la valeur liquidative.</p>	<p>Tel que mentionné, le marché américain considère seulement les composantes du FNB si le sous-jacent ne rencontre pas les critères qualitatifs.</p> <p>Nous proposons d'utiliser un seuil minimal pour la valeur minimale des titres du FNB en circulation dans le public.</p>

	<p><i>securities of an index or portfolio of securities on which the Exchange-Traded Fund Shares are based that are not subject to comprehensive surveillance agreements do not in the aggregate represent more than 50% of the weight of the index or portfolio;</i></p> <p><i>ii. component securities of an index or portfolio of securities on which the Exchange-Traded Fund Shares are based for which the primary market is in any one country that is not subject to a comprehensive surveillance agreement do not represent 20% or more of the weight of the index;</i></p> <p><i>iii. component securities of an index or portfolio of securities on which the Exchange-Traded Fund Shares are based for which the primary market is in any two countries that are not subject to comprehensive surveillance agreements do not represent 33% or more of the weight of the index.</i></p> <p><i>iv. For Commodity Pool ETFs that engage in holding and/or managing portfolios or baskets commodity futures contracts, options on commodity futures contracts, swaps, forward contracts, options on physical commodities, options on non-U.S. currency and/or securities, the Exchange has entered into a comprehensive surveillance sharing agreement with the marketplace or marketplaces with last sale reporting that represent(s) the highest volume in such commodity futures contracts and/or options on commodity futures contracts on the specified commodities or non-U.S. currency, which are utilized by the national securities exchange where the underlying Commodity Pool ETFs are listed and traded.</i></p>		
--	---	--	--

III. MODIFICATIONS PROPOSÉES AUX RÈGLES DE LA CDCC

Les modifications proposées à la règle B-6 de la CDCC pour l'admissibilité des biens sous-jacents sont :

L'article B-601 Définitions a été modifié afin d'incorporer le terme « SNP » et de remplacer la définition de « capitalisation boursière » par « valeur des titres en circulation dans le public ». Une définition portant sur les « FNB » a été ajoutée afin de permettre l'ajout des articles B-609 et B-610. De plus, la définition de « bourses canadiennes » a été simplifiée afin de tenir compte de toutes les

places boursières au Canada et aux États-Unis, les « SNP » et de l'évolution constante des marchés boursiers. Des modifications de forme ont aussi été apportées.

L'article B-602 Approbation à l'égard d'un bien sous-jacent et l'article B-603 (1) a été modifié afin de remplacer le mot « Conseil » par « Société ».

Les articles B-602 Approbation à l'égard d'un bien sous-jacent et B-603 paragraphe 1) Critères d'admissibilité des titres sous-jacents aux options ont été modifiés afin de remplacer le mot « Conseil » par « Société ». Cette modification a été effectuée afin de permettre à la direction de la CDCC d'approuver des titres sous-jacents qui rencontrent les critères d'admissibilité définis dans les Règles. Les procédures actuelles relativement à l'approbation par le Conseil d'administration de la CDCC sont redondantes et inefficaces.

L'article B-603 alinéa 1) b) Critères d'admissibilité des titres sous-jacents aux options a été modifié afin d'inclure le premier trente pourcent (30%) de la valeur des titres en circulation dans le public sur les bourses canadiennes à la place du premier quartile (25%) de la capitalisation boursière des actions cotées sur les bourses canadiennes. Ce changement permettra à la Bourse de répondre plus adéquatement aux demandes d'ajout de nouvelles classes d'options de la part des participants, tout en permettant aux pratiques de la CDCC d'être davantage en ligne avec les pratiques des autres bourses et chambres de compensation dans le monde.

L'article B-603 alinéa 1) c) Critères d'admissibilité des titres sous-jacents aux options a été modifié pour clarifier que le critère du volume est calculé à partir du volume quotidien nord-américain du bien sous-jacent pour les vingt (20) derniers jours ouvrables et non à partir du volume mensuel au dernier jour ouvrable du trimestre précédent. Cette modification est une simple précision des procédures actuelles. Cet article a aussi été modifié afin d'élargir le critère d'admissibilité en rehaussant le seuil au premier trente pourcent (30%) pour le volume nord-américain pour les vingt (20) derniers jours ouvrables du trimestre précédent.

L'article B-604 Causes d'inadmissibilité des titres sous-jacents aux options a été modifié afin de mettre à jour le seuil prévu aux causes d'inadmissibilité à quarante pourcent (40%) pour les critères de volume nord-américain et pour la valeur des titres en circulation dans le public .

L'article B-605 Exceptions a été ajouté pour permettre, dans des circonstances exceptionnelles à la CDCC d'approuver un titre sous-jacent même si celui-ci ne satisfait pas aux critères d'admissibilité prévus à l'article B-603. De plus, un deuxième paragraphe a été ajouté au nouvel article B-605 qui prévoit que la Société a la discrétion d'approuver un titre comme titre sous-jacent en se basant sur des données courantes au lieu de se baser sur les données du trimestre précédent tel que requis par l'article B-603.

L'article B-609 Critères d'admissibilité des titres de FNB comme biens sous-jacents aux options a été ajouté afin de préciser les critères d'admissibilité pour les titres émis par des FNB.

L'article B-610 Causes d'inadmissibilité des titres de FNB comme biens sous-jacents aux options a été ajouté afin de différencier les causes d'inadmissibilité pour les titres émis par des FNB par rapport aux autres titres.

IV. OBJECTIFS DES MODIFICATIONS PROPOSÉES AUX RÈGLES DE LA CDCC

Les objectifs des modifications proposées à la Règle B-6 sont:

- A.** Établir clairement la méthode de calcul du volume nord-américain d'un bien sous-jacent.
- B.** Assurer une uniformité avec les pratiques actuelles relativement à l'utilisation de la valeur des titres en circulation dans le public comme indicateur de liquidité d'un titre.
- C.** Établir des exceptions accordant une discrétion à la Société pour agir dans des circonstances exceptionnelles.
- D.** Assurer l'efficacité du processus d'approbation lorsqu'un titre rencontre les critères d'admissibilité dans des circonstances normales en permettant à la direction de la CDCC d'approuver le titre comme bien sous-jacent.
- E.** Élargir les critères afin d'augmenter la liste des titres admissibles à titre de bien sous-jacent et établir un traitement différent pour les titres émis par un FNB.

V. INTÉRÊT PUBLIC

Les modifications à la Règle B-6 de la CDCC sont proposées afin de mettre à jour les critères d'admissibilité pour les titres sous-jacents et afin de répondre à l'évolution rapide des marchés financiers, en attribuant davantage de discrétion à la direction de la CDCC. Les modifications proposées permettront aussi à la CDCC d'adopter des critères d'admissibilité et des causes d'inadmissibilité spécifiques aux titres émis par des FNB.

VI. PROCESSUS

Les modifications réglementaires proposées sont soumises au conseil d'administration de la CDCC pour approbation. Une fois les modifications approuvées, elles seront transmises à l'Autorité des marchés financiers conformément au processus d'autocertification, de même qu'à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO) pour information. La CDCC publiera les modifications réglementaires proposées ainsi que le document d'analyse pour une période de sollicitation de commentaires de 30 jours.

VII. RÉFÉRENCES

Documents annexés

- Règle B-6 Options sur actions

Sources

- http://www.bostonoptions.com/box_regulations/PDF/BOX_RULES.pdf;
- <https://www.ise.com/assets/documents/OptionsExchange/legal/rules/rules.pdf>;

RÈGLE B-6 OPTIONS SUR ACTIONSTITRES

La présente règle B-6 s'applique aux options de style américain et européen où le bien sous-jacent est une catégorie d'actions (« actions ») ou une catégorie de parts (« parts »). Dans la présente règle B-6, ces options sont appelées « options sur actions-titres ».

Modifié 1/91, 03/02, 04/03, 00/00

Article B-601 Définitions

~~Malgré~~Nonobstant l'article A-102, les expressions suivantes relatives aux options sur actions-titres ont la signification suivante :

« bien sous-jacent » — actions-titres qui satisfont aux critères décrits dans la présente règle.

« bourses canadiennes » — la Bourse de Toronto ~~et~~, la Bourse de croissance TSX ~~et la~~ Bourse nationale canadienne.

« bourse principale » — pour une journée donnée, la bourse principale où l'action, en terme de volume d'opérations tel que déterminé par la Société, sur laquelle un titre donné est inscrite. L'action, Le titre peut également être inscrite à la cote d'autres bourses, par contre il ne peut y avoir qu'une seule bourse principale.

~~« capitalisation boursière » — la capitalisation du bien sous-jacent calculée selon la formule suivante : le nombre d'actions ordinaires en circulation, qui est déterminé par la bourse principale, multiplié par le cours de clôture sur cette bourse.~~

« FNB » : fonds négociés en bourse dont les titres sont inscrits à la cote d'une bourse canadienne.

« valeur des titres en circulation dans le public » — la valeur des titres en circulation dans le public est calculée selon la formule suivante : eu égard à un titre spécifique pour une journée donnée, le nombre d'unités de ce titre qui sont en circulation et disponibles pour négociation dans le public multiplié par le cours de clôture de ce titre sur la bourse principale.

« quotité de négociation » — 100 actions-titres du bien sous-jacent, sauf à moins d'indication contraire.

« SNP » — système de négociation parallèle tel que défini dans le Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché.

« titre » - action ou part.

« volume nord-américain » — signifie, pour l'application des dispositions en matière d'admissibilité et d'insuffisance d'admissibilité des options, s'entend, notamment, sur titres, le total du volume de négociation sur les Bourse de Montréal (la Bourse), Bourse de Toronto (TSX), Bourse de croissance TSX (TSX.crois.), le « New York Stock Exchange » (NYSE), l'« American Stock Exchange » (AMEX) et le « National Association of Securities Dealers Automated Quotations » (NASDAQ) toutes les bourses canadiennes et américaines et sur tous les SNP canadiens et américains où les titres sous-jacents sont négociés.

Modifié 4/91, 9/98, 04/03, 04/08, 00/00

Article B-602 Approbation à l'égard d'un bien sous-jacent

- 1) Les ~~actions visées~~titres visés par les options sur titres émises par la Société doivent être ~~approuvées~~approuvés par ~~le Conseil~~la Société en se fondant sur les critères énoncés à l'article B-603 des règles.
- 2) ~~Seule une~~Une seule classe d'options ~~est sur titres sera~~est sur titres sera approuvée à l'égard ~~d'une Société d'un émetteur~~, sauf si ~~le Conseil~~la Société juge nécessaire ou souhaitable l'inscription temporaire de classes d'options additionnelles.

Modifié 4/91, 4/98, 9/98, 00/00

Article B-603 Critères d'admissibilité des ~~actions sous-jacentes~~titres sous-jacents aux options

- 1) Pour ~~savoir~~déterminer si des ~~actions devraient~~titres peuvent être admises comme bien sous-jacent à une option sur ~~actions~~, ~~le Conseil~~titres, la Société, dans le cas où l'article B-~~605~~606 ne s'applique pas, doit s'assurer, avant d'approuver leur inscription comme bien sous-jacent, que les ~~actions~~titres satisfont à tous les critères suivants :
 - a) ~~L'action~~le titre est inscrite à la cote d'une bourse canadienne;
 - b) la ~~capitalisation boursière de l'action~~valeur du titre en circulation dans le public se situe dans ~~le premier quartile (25 %)~~les premiers trente centiles (30 %) de la valeur totale des titres en circulation dans le public qui sont inscrits à la cote de toutes les bourses canadiennes au dernier jour ouvrable du trimestre précédent. La Société publiera la limite précise en dollars;
 - c) ~~le-la~~la moyenne quotidienne du volume nord-américain ~~mensuel des opérations~~sur l'action se situe dans le premier quartile (25 %)titre, pour les vingt (20) derniers jours ouvrables du trimestre précédent, se situe dans les premiers trente centiles (30 %) du volume nord-américain des titres inscrits à la cote de toutes les bourses canadiennes au dernier jour ouvrable du trimestre précédent. La Société publiera la limite précise.

Modifié 4/91, 6/91, 9/98, 04/08, 00.00

Article B-604 ~~Critères d'insuffisance des actions~~Causes d'inadmissibilité des titres sous-jacents-jacents aux options

- 1) Sous réserve des dispositions de l'alinéa (2) du présent article l'article B-604-605, aucune nouvelle série d'une classe d'options sur ~~actions~~titres déjà inscrite à la cote ne sera admise à la négociation si l'un des événements suivants se produit à l'égard du bien sous-jacent :
 - a) le titre ~~l'action~~ n'est plus inscrite à la cote d'une bourse canadienne;
 - b) ~~la capitalisation boursière de l'action~~b) la valeur du titre en circulation dans le public se situe en dessous de celle des titres faisant partie ~~du premier tiers (33 %) de ceux qui sont inscrits à la cote de toutes les bourses canadiennes au dernier jour ouvrable du trimestre précédent. La Société publiera la limite précise en dollars;~~
 - e) des premiers quarante centiles (40 %) de la valeur totale des titres en circulation dans le volume nord-américain mensuel des opérations sur l'action se situe en dessous de celui des titres faisant partie du premier tiers (33 %) de ceux public qui sont inscrits à la cote de toutes

les bourses canadiennes au dernier jour ouvrable du trimestre précédent. La Société publiera la limite précise en dollars;

- c) la moyenne quotidienne du volume nord-américain sur le titre, pour les vingt (20) derniers jours ouvrables du trimestre précédent, se situe en dessous des premiers quarante centiles (40 %) du volume nord-américain des titres inscrits à la cote de toutes les bourses canadiennes au dernier jour ouvrable du trimestre précédent. La Société publiera la limite précise.

Modifié 3/89, 4/91, 6/91, 9/98, 04/08, 00/00

Article B-605 Exceptions

1) Dans des circonstances exceptionnelles et dans l'intérêt de maintenir un marché équitable et ordonné ou pour la protection des investisseurs, la Société peut accepter de compenser des séries additionnelles d'options sur des biens sous-jacents qui respectent un ou plusieurs des critères décrits à l'alinéa (1) du présent article B-604. peut :

a) approuver un titre qui ne satisfait pas aux critères d'admissibilité prévus aux alinéas b) et c) du paragraphe B-603 1) comme titre sous-jacent à une option sur titres;

b) approuver l'inscription à la cote des séries additionnelles d'options sur titres, malgré les causes d'inadmissibilité prévues à l'article B-604, si le titre sous-jacent est inscrit à la cote d'une bourse canadienne;

2) la Société peut approuver comme titre sous-jacent un titre qui par ailleurs ne satisfait pas aux critères d'admissibilité prévus à l'article B-603 en ce qui a trait au trimestre précédent mais qui satisfait aux critères d'admissibilité prévus à l'article B-603 pour le trimestre en cours.

00/00

Article B-605 — Méthode d'évaluation de l'effet des modifications de la cote officielle des actions sur l'admissibilité de celles-ci sur le marché des options sur actions

Article B-606 Effet des changements corporatifs sur l'admissibilité des titres sous-jacents aux options sur titres

- 1) **Acquisition d'une sociétéentité inscrite en bourse par une sociétéentité nouvellement constituée**

Si une société qui vient de s'établir Si une entité nouvellement constituée acquiert une sociétéentité déjà inscrite en bourse, les antécédents boursiers et autres de ~~la société devancière~~ l'entité acquise peuvent être utilisés pour analyser l'admissibilité des actionstitres de la nouvelle sociétéentité sur le marché des options comme il est prévu à l'article B-603.

- 2) **Nouvelle raisondénomination sociale**

La modification de la raisondénomination sociale d'une sociétéentité n'a aucun effet sur l'admissibilité au marché des options des émissions de titres déjà inscrits en bourse. Toutes les statistiques et tous les antécédents ~~de la société devancière~~ antérieurs à la modification de la dénomination sociale de l'entité continuent de s'appliquer au bien sous-jacent de ~~la~~ cette entité sous sa nouvelle sociétédénomination sociale.

3) **Substitution d'une inscription**

Si un titre coté en bourse est modifié à la suite d'une fusion ou d'une acquisition au cours de laquelle il y a émission ou acquisition ~~d'actions inscrites~~ de titres inscrits en bourse, ~~on procède~~ la Société procédera au réexamen de l'admissibilité ~~sur le~~ au marché des options sur titres de toutes les émissions inscrites en bourse touchées par la modification en question. ~~La~~ Aucune décision de changer le statut ~~sur le marché des~~ d'admissibilité aux options ~~d'une émission inscrite~~ d'un bien sous-jacent inscrit en bourse ne sera prise ~~qu'une fois l'offre ou la transaction terminée, tant que ce changement corporatif n'aura pas été complété.~~ Ce réexamen se déroule généralement comme ~~suit~~ suit :

- a) (i) ~~soit il est confirmé par~~ la Société s'assurera que chacune des ~~sociétés devancières~~ entités parties à ce changement corporatif est inscrite sur une bourse canadienne; ou
- (ii) soit, sur réception d'un avis de la modification ~~de la situation d'une société~~ corporative ou après la date de clôture d'une offre d'achat ~~d'actions, il est confirmé par la Société qu'au~~ de titres, la Société s'assurera que les titres d'au moins une des ~~sociétés devancières a~~ entités impliquées dans le changement corporatif sont un bien sous-jacent à des options inscrites sur une bourse ~~participante, et si que~~ ces options sont classées par la Société comme sujettes à un retrait de la cote, il est confirmé qu'elles n'ont pas atteint ou dépassé la date à partir de laquelle aucune nouvelle série ne peut être inscrite et aussi le bien sous-jacent à ces options, soit parce que la Société a décidé de ne doit pas être considéré comme inadmissible sur le marché des options conformément plus les inscrire à la cote ou parce que le bien sous-jacent à ces options est devenu inadmissible au marché des options en vertu de l'article B-604 des règles de la Société de la présente Règle;
- b) ~~il est confirmé par~~ la Société s'assurera que, antérieurement à la fusion ou à l'acquisition au cours de laquelle il y a émission ou acquisition ~~d'actions inscrites~~ de titres inscrits en bourse, la somme de la ~~capitalisation boursière des sociétés devancières satisfait aux critères énoncés au sous-alinéa B-604(1)~~ (valeur des titres en circulation dans le public des entités parties au changement corporatif satisfait aux critères énoncés à l'alinéa b) des règles du paragraphe B-603(1);
- c) ~~il est confirmé par~~ la Société s'assurera que les titres de la nouvelle ~~société~~ entité résultant de la modification ~~est inscrites~~ sont inscrits sur une bourse canadienne;
- d) ~~il est confirmé par~~ la Société s'assurera que la nouvelle ~~société~~ entité résultant de la modification satisfait aux critères énoncés ~~au sous-alinéa B-604(1)~~ (à l'alinéa b) des règles du paragraphe B-603(1).

~~4) Nouvelles actions~~

4) Nouveaux titres

Si ~~de nouveaux titres sont créés en vue de compléter~~ de nouveaux titres sont créés en vue de compléter une fusion ou une acquisition ~~au cours de laquelle il y a émission ou acquisition d'actions impliquant l'émission ou l'acquisition de titres inscrits~~ en bourse donne lieu à la création de nouvelles actions, le rapport entre les ~~anciennes et les nouvelles actions~~ ancien et les nouveaux titres déterminera ~~la nature de l'inscription de ces actions par la Société (si les nouveaux titres seront considérés par la Société comme faisant l'objet d'une inscription de substitution, d'une première inscription ou d'une inscription supplémentaire).~~ En règle générale, si la nouvelle émission est la seule émission ordinaire de ~~la société~~ l'entité, elle sera considérée comme une

substitution. Autrement, l'émission sera considérée par la Société comme une première émission ou une émission supplémentaire.

Modifié 9/98, 12/98, 04/03, 00/00

Article B-~~606~~607 Livraison en bonne et due forme d'~~actions~~ de titres

Aux fins des présentes, un certificat représentant des ~~actions~~ titres n'est réputé avoir été livré en bonne et due forme que lorsque la forme sous laquelle il a été livré constitue une livraison en bonne et due forme conformément aux règlements et règles de toutes les bourses.

Modifié 1/89, 03/02, 04/03, 00/00

Article B-~~607~~608 Livraison d'~~actions~~ de titres après la date ex-dividende

- 1) Lorsqu'un avis de levée d'options est dûment soumis à la Société avant la date ex-dividende (établie par la bourse où le bien sous-jacent est ~~est~~ inscrit à la cote) visant une ~~répartition~~ distribution qui entraîne un rajustement conformément aux règles, le membre livreur doit effectuer la livraison conformément à ce rajustement, à moins que celui-ci ainsi que le membre receveur et la Société n'en conviennent autrement.
- 2) Lorsqu'un avis de levée d'options est soumis à la Société dans la forme prescrite avant la date ex-dividende visant une ~~répartition~~ distribution qui n'entraîne pas de rajustement conformément aux règles, et que la livraison du bien sous-jacent s'effectue trop tard pour permettre au membre receveur de transférer le bien sous-jacent à son nom et de toucher ainsi le produit de la ~~répartition~~ distribution, le membre livreur, au moment de la livraison, doit établir un ~~chèque~~ paiement à l'ordre du membre receveur ~~égal~~ au montant de la ~~répartition~~ distribution, payable le jour de paiement de la ~~répartition~~ distribution.
- 3) Lorsqu'un bien sous-jacent est inscrit à la cote de plus d'une bourse et que des dates ex-dividende différentes sont fixées par les bourses, la date la plus rapprochée sera réputée être la date ex-dividende aux fins d'application du présent article B-~~607~~608.

Modifié 4/88, 6/88, 4/91, 9/91, 03/02, 04/03, 00/00

Article B-609 Critères d'admissibilité des titres de FNB comme biens sous-jacents aux options

- 1) Nonobstant les critères d'admissibilité prévus à l'article B-603, pour déterminer si des titres émis par un FNB devraient être admis comme bien sous-jacent à une option sur titres, la Société peut approuver leur inscription comme bien sous-jacent, si les titres émis par un FNB satisfont à tous les critères suivants :
 - a) le titre est inscrit à la cote d'une bourse canadienne;
 - b) la valeur des titres en circulation dans le public est égale ou supérieure à 20M CAD ;
 - c) les titres peuvent être créés ou rachetés sur demande chaque jour ouvrable par le FNB pour un montant calculé en fonction de la valeur liquidative.
- 2) Les titres de FNB admis comme biens sous-jacents aux options conformément au paragraphe 1), ne sont pas sujets aux causes d'inadmissibilité prévues à l'article B-604.

00/00

Article B-610 Causes d'inadmissibilité des titres de FNB comme biens sous-jacents aux options

1) Sous réserve des dispositions de l'article B-605, aucune nouvelle série d'une classe d'options sur titres de FNB déjà inscrite à la cote en vertu de l'article B-609 ne sera admise à la négociation si l'un des événements suivants se produit à l'égard du bien sous-jacent :

a) le titre n'est plus inscrit à la cote d'une bourse canadienne;

b) les titres cessent d'être créés ou rachetés sur demande chaque jour ouvrable par le FNB pour un montant calculé en fonction de la valeur liquidative.

00/00