



Annexe E – Évaluation de l'incidence

Comme il est mentionné dans le présent avis, le Projet de modification a pour but de faire en sorte que les exigences de l'OCRCVM fournissent un cadre approprié pour la réglementation des dérivés négociés en bourse.

Nous avons tenu compte d'un facteur important lors de l'élaboration du Projet de modification : toutes les modifications de règle devraient, dans la mesure du possible et lorsqu'il y a lieu, assurer une réglementation uniforme de la négociation des titres cotés et de la négociation des dérivés cotés.

Évaluation de l'incidence

Le tableau qui suit présente la liste des principaux éléments du Projet de modification, ainsi qu'une description des avantages que présente chacun des éléments et une évaluation de l'incidence de ces derniers sur les investisseurs, les participants, les marchés et l'OCRCVM lui-même. Le Projet de modification n'aura pas d'incidence sur les courtiers membres qui n'effectueraient pas d'opérations à une bourse de dérivés pour laquelle l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation, y compris ceux qui effectuent actuellement des opérations à la Bourse de Montréal. En résumé, nous avons déterminé que l'approbation du Projet de modification aura :

- une incidence nette généralement favorable sur les investisseurs;
- une incidence défavorable mineure sur les participants en raison des exigences relatives à ce qui suit : les désignations et les identifiants, le maintien d'une piste de vérification, la surveillance de la négociation, les rapports sur l'obligation de veiller aux intérêts du client, les nouvelles limites de position pour les dérivés cotés, les nouveaux seuils de déclaration des positions sur dérivés cotés et le respect des exigences réglementaires;
- une incidence neutre ou favorable sur les participants et les marchés pour les raisons suivantes : l'introduction de termes définis généraux relatifs aux dérivés, l'application aux dérivés de l'interdiction des pratiques de négociation abusives et des opérations en avance sur le marché, l'élargissement des pouvoirs des responsables de l'intégrité du marché, l'application aux dérivés de la dispense générale actuelle et l'élargissement des pouvoirs normatifs actuels pour qu'ils s'appliquent aux dérivés;



- une incidence nette généralement favorable sur l'OCRCVM, sauf en ce qui concerne les obligations liées à la surveillance de la négociation, puisque l'OCRCVM devrait étoffer ses activités et modules de conformité afin de pouvoir déterminer adéquatement si les participants ont des systèmes appropriés de surveillance de la négociation des dérivés cotés. L'OCRCVM devrait aussi améliorer son système de surveillance pour assurer une surveillance efficace d'une bourse de dérivés pour laquelle il est le fournisseur de services de réglementation.

Il est à noter que le Projet de modification n'entraînerait des coûts que pour les participants qui choisissent d'effectuer des opérations sur des dérivés cotés à une bourse pour laquelle l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation. Le marché en général ne devrait pas assumer de tels coûts¹.

L'incidence pécuniaire globale du Projet de modification n'est pas connue et ne peut être établie tant que nous n'aurons pas reçu de commentaires détaillés de la part des parties intéressées.

Question 7

Avons-nous déterminé toutes les dispositions proposées qui auront une incidence importante sur les investisseurs, les participants, les marchés ou l'OCRCVM? Dans la négative, veuillez indiquer les autres dispositions qui, selon vous, auront une incidence importante sur une ou plusieurs de ces parties et expliquer pourquoi.

Question 8

Dans l'ensemble, êtes-vous d'accord avec l'évaluation qualitative de l'OCRCVM selon laquelle les avantages du Projet de modification sont proportionnels à ses coûts? Veuillez expliquer pourquoi.

¹ S'il y a lieu, nous pourrions proposer pour les marchés membres un nouveau modèle de tarification fondé sur l'activité de négociation des dérivés cotés à une nouvelle bourse de dérivés.



Description de la modification proposée	Avantages prévus	Incidence sur les investisseurs	Incidence sur les participants/marchés	Incidence sur l'OCRCVM
<i>Introduction de termes définis généraux relatifs aux dérivés (p. ex. dérivé et dérivé coté) et application des définitions actuelles aux dérivés</i>	Facilitent la réalisation de l'objectif qui consiste à préciser clairement quelles obligations visées par les RUIM s'appliquent aux titres cotés et aux dérivés cotés. Favorisent aussi une approche cohérente et pratique en matière de réglementation des opérations sur titres et sur dérivés.	<i>Neutre</i> – Les investisseurs en général ne connaissent probablement pas bien les définitions des RUIM qui s'appliquent aux participants. Par conséquent, l'introduction de nouvelles définitions dans les RUIM aurait sans doute peu d'incidence sur les investisseurs, voire aucune.	<i>Neutre ou favorable nette</i> – Même si des modifications devront être apportées aux politiques et aux procédures des participants, nous croyons que les sociétés tireront grandement profit du fait qu'elles n'auront à respecter qu'un seul ensemble de règles de négociation qui s'appliquent tant aux titres cotés qu'aux dérivés cotés. Plutôt que d'établir un ensemble distinct de règles s'appliquant uniquement aux opérations sur dérivés cotés, nous favorisons ce changement, qui devrait réduire les coûts de conformité et rendre nos règles plus faciles à comprendre et à respecter.	<i>Neutre ou favorable nette</i> – L'utilisation de termes clairement définis dans nos règles facilitera la surveillance à tous les niveaux, à partir de la surveillance proprement dite jusqu'aux examens du pupitre de négociation.
<i>Application aux dérivés de l'interdiction des pratiques de négociation abusives et des opérations en avance sur le marché</i>	Facilite la réglementation uniforme de toutes les activités de négociation relatives aux titres et aux dérivés et permet de s'assurer que l'intégrité de la négociation est maintenue grâce à des règles justes et équitables.	<i>Favorable nette</i> – Ces changements auront une incidence favorable nette sur les investisseurs puisque les dispositions visent à améliorer l'intégrité du marché et sont conçues pour permettre la détection et la prévention des activités manipulatrices et trompeuses	<i>Neutre ou favorable nette</i> – Même si les participants pourraient devoir réviser leurs politiques et procédures pour qu'elles s'appliquent aux opérations sur les dérivés qui sont cotés à une bourse pour laquelle l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation, nous croyons	<i>Favorable nette</i> – Ces changements donneront lieu à un ensemble de règles claires interdisant les pratiques de négociation abusives des dérivés. À titre d'autorité de contrôle du marché, l'OCRCVM sera mieux placé pour effectuer



Description de la modification proposée	Avantages prévus	Incidence sur les investisseurs	Incidence sur les participants/marchés	Incidence sur l'OCRCVM
		et des opérations en avance sur le marché	que les participants tireront profit du fait d'avoir des règles claires sur les pratiques de négociation abusives qui s'appliqueraient tant aux titres qu'aux dérivés. Les bourses de dérivés pour lesquelles l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation tireront aussi profit de telles règles claires qui amélioreront la confiance des investisseurs dans leurs plateformes.	une surveillance efficace des marchés de dérivés cotés.
<i>Exigences relatives aux désignations et aux identifiants ainsi qu'à la piste de vérification</i>	Facilitent la surveillance par l'OCRCVM des opérations sur dérivés cotés (surveillance, enquêtes ou autres examens) en obligeant les participants à fournir les détails des opérations qui seraient nécessaires pour surveiller et examiner efficacement la négociation.	<i>Défavorable mineure ou neutre</i> – Même si certains clients pourraient devoir obtenir un LEI en tant qu'identifiant afin d'effectuer des opérations sur dérivés cotés, un certain nombre de ces clients utilisent probablement déjà un LEI lorsqu'ils effectuent des opérations sur des titres cotés ou des dérivés de gré à gré au Canada ou dans d'autres territoires comme l'Europe, où l'utilisation des LEI est obligatoire.	<i>Défavorable mineure ou neutre</i> – Les participants devraient fournir la même quantité de renseignements pour les opérations sur dérivés cotés que pour les opérations sur titres cotés.	<i>Favorable nette</i> – Les équipes de la surveillance, de l'analyse et de l'examen des opérations et des enquêtes tireront grandement profit du fait d'avoir le même degré de transparence lorsqu'elles examinent les opérations sur les dérivés cotés et les titres cotés. Par exemple, l'accès aux renseignements sur les opérations pourrait faciliter la prise de décisions durant les interventions réglementaires de l'OCRCVM.
<i>Obligations de surveillance de la négociation, et nécessité de</i>	Facilitent l'établissement d'un cadre approprié de	<i>Favorable nette</i> – Le fait d'exiger que les participants	<i>Défavorable mineure ou neutre</i> – Les participants qui	<i>Défavorable mineure ou neutre</i> – L'OCRCVM effectue



Description de la modification proposée	Avantages prévus	Incidence sur les investisseurs	Incidence sur les participants/marchés	Incidence sur l'OCRCVM
<i>soumettre des rapports relatifs à l'obligation de veiller aux intérêts du client et de respecter les exigences réglementaires</i>	réglementation des opérations sur dérivés cotés puisque les participants seront tenus d'établir des systèmes de surveillance pour surveiller leurs opérations sur dérivés cotés.	aient des systèmes de surveillance adéquats, y compris des politiques, des procédures et des contrôles, afin d'assurer la conformité avec les exigences réglementaires aurait pour effet de protéger les investisseurs et d'améliorer la confiance dans les marchés.	effectuent actuellement des opérations sur titres cotés ou dérivés cotés devront réviser et modifier leurs politiques, procédures et contrôles de conformité actuels conformément aux dispositions du Projet de modification. Cependant, ces changements ne toucheront que les sociétés qui décident de devenir des participants d'une bourse pour laquelle l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation.	déjà des inspections chez les participants pour vérifier s'ils respectent les exigences applicables des RUIIM relatives aux opérations sur titres cotés. Cependant, il devrait étoffer ses activités et modules de conformité afin de déterminer adéquatement si les participants ont des systèmes de surveillance adéquats, y compris des politiques, des procédures et des contrôles relatifs aux opérations sur dérivés cotés.
<i>Nouvelles exigences concernant les limites de position et les seuils de déclaration applicables aux dérivés cotés</i>	Améliorent la confiance dans l'intégrité du marché et favorisent la négociation ordonnée. Les exigences relatives aux limites de position et aux seuils de déclaration sont complémentaires et visent à prévenir l'incidence potentiellement défavorable sur les marchés et à favoriser la négociation ordonnée en améliorant la transparence et en aidant l'autorité de contrôle du marché à assurer	<i>Neutre à favorable nette</i> – Les clients seront assujettis à des limites de position afin que personne ne puisse exercer un contrôle indu sur un contrat de dérivé particulier ou son sous-jacent. Cette restriction est contrebalancée par le fait qu'on pourra limiter l'incidence potentiellement défavorable sur les marchés, comme la perturbation du marché sous-jacent (p. ex. l'accumulation d'importantes positions qui pourrait	<i>Défavorable mineure ou neutre</i> – Les participants devront élaborer des politiques, des procédures et des systèmes de surveillance de la négociation pour s'assurer qu'ils respectent les limites de position et qu'ils déclarent leurs positions à l'OCRCVM lorsqu'il y a lieu. Toutefois, ces changements ne toucheront que les sociétés qui décident de devenir des participants d'une bourse de dérivés pour laquelle l'OCRCVM est le	<i>Favorable nette</i> – À titre de fournisseur de services de réglementation d'une bourse de dérivés, l'OCRCVM tirerait profit de ces outils et serait mieux placé pour effectuer une surveillance efficace des marchés puisqu'ils fourniraient des renseignements très utiles sur les fluctuations des prix et la concentration des positions.



Description de la modification proposée	Avantages prévus	Incidence sur les investisseurs	Incidence sur les participants/marchés	Incidence sur l'OCRCVM
	une surveillance efficace des marchés des dérivés.	entraîner la perturbation de la formation des cours ou même la manipulation du marché).	fournisseur de services de réglementation. Selon le Projet de modification, une bourse de dérivés pour laquelle l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation aura la capacité d'établir ses propres seuils et limites après avoir examiné les caractéristiques de ses produits, et l'OCRCVM pourra intervenir et modifier ces seuils et limites si nécessaire afin de préserver le bon fonctionnement et le caractère équitable des marchés.	
<i>Élargissement des pouvoirs des responsables de l'intégrité du marché qui permettrait notamment à ceux-ci :</i> • de modifier ou d'annuler des opérations • d'interrompre, de suspendre et de retarder des opérations sur des dérivés cotés	Permet à l'autorité de contrôle du marché d'intervenir en cas d'urgence ou dans d'autres situations qui menacent l'intégrité du marché.	<i>Favorable nette</i> – Ces changements sont favorables aux investisseurs puisque les dispositions visent à veiller à ce que l'autorité de contrôle du marché dispose des pouvoirs nécessaires pour intervenir et préserver l'intégrité du marché.	<i>Favorable nette</i> – Ces changements sont favorables aux participants et aux bourses de dérivés pour lesquelles l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation puisque ces pouvoirs permettront à l'autorité de contrôle du marché d'assurer le bon fonctionnement et le caractère équitable des marchés en cas d'urgence ou dans d'autres situations qui	<i>Favorable nette</i> – Les marchés où des opérations sur dérivés cotés sont exécutées ont généralement des pouvoirs qui permettent à l'autorité de contrôle du marché d'intervenir en cas d'urgence ou dans d'autres situations qui menacent l'intégrité du marché. À titre de fournisseur de services de réglementation d'une bourse de dérivés, l'OCRCVM bénéficiera de ces pouvoirs qui l'aideront à assumer sa



Description de la modification proposée	Avantages prévus	Incidence sur les investisseurs	Incidence sur les participants/marchés	Incidence sur l'OCRCVM
			menacent l'intégrité des marchés.	principale fonction qui est d'assurer le bon fonctionnement et le caractère équitable des marchés.
<i>Application aux dérivés de la dispense générale actuelle</i>	Permet à l'autorité de contrôle du marché d'accorder sur une base limitée des dispenses particulières à l'égard d'opérations individuelles.	<i>Favorable nette</i> – Les investisseurs tireront profit du fait que l'autorité de contrôle du marché a le pouvoir d'accorder des dispenses, puisqu'ils pourraient être les clients visés par les opérations particulières en question.	<i>Favorable nette</i> – Les participants seraient en mesure de demander une dispense d'une disposition des RUIM pour une opération précise.	<i>Nette favorable</i> – L'OCRCVM aurait la capacité d'accorder si nécessaire des dispenses pour des opérations particulières lorsque ces dispenses sont jugées conformes à l'intérêt public et aux lois sur les valeurs mobilières. Cette capacité aiderait l'OCRCVM à assurer le bon fonctionnement et le caractère équitable des marchés.
<i>Élargissement des pouvoirs normatifs actuels pour qu'ils s'appliquent aux dérivés</i>	Permet à l'autorité de contrôle du marché de modifier une disposition des RUIM s'il y a lieu.	<i>Favorable nette</i> – Les investisseurs tireraient profit de l'établissement d'un ensemble de règles que l'on peut modifier afin de régler les problèmes qui surviennent sur le plan de la protection des investisseurs ou de l'intégrité des marchés.	<i>Favorable nette</i> – Plutôt que d'être assujettis à un ensemble de règles statiques qui ne peuvent pas être modifiées, les participants tireraient profit d'un ensemble de règles qui sont appropriées aux conditions du marché existantes et à l'environnement de la négociation.	<i>Favorable nette</i> – L'autorité de contrôle du marché pourra agir efficacement pour protéger les besoins des investisseurs et assurer l'intégrité des marchés lorsqu'il y a des changements dans la structure des marchés ou l'environnement de la négociation.