

**DIVISION DE LA RÉGLEMENTATION
BOURSE DE MONTRÉAL INC.**

Lignes directrices

Limites de positions

Articles des Règles: 6.309A, 6.309B, 6.310 et 6.311

30 avril 2026



Ce document inclut des lignes directrices, une foire aux questions (FAQ) et d'autres renseignements, qui sont complémentaires aux exigences réglementaires décrites dans les Règles de Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») en donnant aux Participants Agréés des précisions et des renseignements supplémentaires et en exposant les attentes de la Division de la Réglementation. Les termes qui débutent par une majuscule dans ce document ont le sens qui leur est attribué spécifiquement dans ce document ou les Règles. En cas de divergence entre les Règles et ce document, les Règles auront préséance.

Le présent document se divise comme suit :

- A. [Lignes directrices](#)
- B. [Foire aux questions \(FAQ\)](#)
- C. [Scénarios \(Exemption de couverture delta\)](#)

Veuillez adresser vos questions à la Division de la Réglementation aux coordonnées suivantes :

- info.mxr@tmx.com
- (514) 787-6530
- Numéro sans frais au Canada et aux États-Unis : 1-800-361-5353, poste 46530
- Numéro sans frais au Royaume-Uni et en France : 00 800 36 15 35 35, poste 46530



LIGNES DIRECTRICES

Introduction

Les présentes lignes directrices portant sur les exigences réglementaires relatives aux limites de positions sont présentées dans les six sections suivantes :

1. Limites de positions
2. Regroupement
3. Exemptions de couverture pour les Options sur Titres de Capitaux propres, sur fonds négociés en bourse et sur parts de fiducie, et pour les Contrats à Terme sur actions
4. Avis à l'intention de la Division de la Réglementation
5. Demande de dispense à la Division de la Réglementation à l'égard d'une limite de position prescrite
6. Politiques et procédures écrites et exigences en matière de tenue des registres

1. Limites de positions

Une limite de position est le nombre maximal de contrats qu'une Personne peut détenir ou contrôler à l'égard d'un Produit Inscrit donné. Les limites de positions applicables aux Options et aux Contrats à Terme sur actions sont établies conformément à l'Article [6.309A](#) des Règles, tandis que les limites de positions applicables aux Contrats à Terme (à l'exception des Contrats à Terme sur actions) sont établies conformément à l'Article [6.309B](#) des Règles.

La Division de la Réglementation publie les limites de positions applicables aux Produits Inscrits dans des circulaires, lesquelles sont affichées sur la [page des Limites de positions](#) de son site Web.

2. Regroupement

Certaines positions doivent être agrégées afin de déterminer si les positions détenues ou contrôlées respectent les exigences relatives aux limites de positions. Les exigences de regroupement précisées dans les Règles sont les suivantes :

Limites de positions dans les comptes détenus par une ou des Personnes¹

Les positions de tous les comptes détenus ou contrôlés directement ou indirectement par une Personne ou un groupe de Personnes, et les positions de tous les comptes d'une Personne ou de plusieurs Personnes agissant en vertu d'une convention ou

¹ Paragraphe (b) de l'Article 6.310 des Règles

d'une entente tacite ou expresse, et les positions de tous les comptes sur lesquels une Personne ou un groupe de Personnes détient un intérêt à titre de propriétaire ou de bénéficiaire, doivent être cumulées.

Positions sur Options et sur Contrats à Terme sur actions visant la même Valeur Sous-Jacente²

L'agrégat des positions sur Options et sur Contrats à Terme sur actions est obtenu premièrement en calculant la position nette sur Contrats à Terme sur actions portant sur la même valeur sous-jacente et ensuite en ajoutant cette position nette sur Contrats à Terme sur actions (nette acheteur ou nette vendeur) aux positions sur Options portant sur la même valeur sous-jacente par côté du marché (soit acheteur ou vendeur) pour ainsi déterminer l'agrégat de la quantité détenue par côté du marché, le tout considérant qu'un contrat d'Option équivaut à un Contrat à Terme sur actions pour les fins de ce calcul.

Exemple 1

La limite de position visant le contrat à terme sur Dollarama Inc. (FDO) et l'option sur Dollarama Inc. (DOL) s'élève à 250 000 contrats, et une Personne détient les positions acheteur (+) et vendeur (-) suivantes :

- +180 000 contrats à terme FDO de juin 2026
- -50 000 contrats à terme FDO de septembre 2026
- +85 000 contrats d'option d'achat DOL de juillet 2026
- -55 000 contrats d'option d'achat DOL d'août 2026
- -75 000 contrats d'option de vente DOL de septembre 2026
- +65 000 contrats d'option de vente DOL de décembre 2026

	Côté acheteur	Côté vendeur
Position acheteur ou vendeur nette sur Contrats à terme sur actions	+130 000	
Ajouter les Options d'Achat achetées au côté acheteur et les Options d'Achat vendues au côté vendeur	+85 000	-55 000
Ajouter les Options de Vente vendues au côté acheteur et les Options de Vente achetées au côté vendeur	+75 000	-65 000
La position nette de la Personne en nombre de contrats, sur chaque côté, s'établit à :	+290 000	-120 000
Cette position est supérieure (inférieure) à la limite de position en nombre de contrats à raison de :	40 000	(130 000)

Exemple 2

La limite de position visant le contrat à terme sur le FNB iShares S&P/TSX Capped Energy Index ETF (FEG) et l'option sur le FNB iShares S&P/TSX Capped Energy Index ETF (XEG) s'élève à 2 000 000 contrats, et une Personne détient les positions acheteur (+) et vendeur (-) suivantes :

- -2 000 000 contrats à terme FEG de juin 2026
- +200 000 contrats à terme FEG de septembre 2026
- -220 000 contrats d'options d'achat XEG d'août 2026

² Sous-paragraphe (b)(iii) de l'Article 6.309A des Règles

- -2 100 000 contrats d'option de vente XEG de septembre 2026

	Côté acheteur	Côté vendeur
Position acheteur ou vendeur nette sur Contrats à terme sur actions		-1 800 000
Ajouter les Options d'Achat achetées au côté acheteur et les Options d'Achat vendues au côté vendeur		-220 000
Ajouter les Options de Vente vendues au côté acheteur et les Options de Vente achetées au côté vendeur	+2 100 000	
La position nette de la Personne en nombre de contrats, sur chaque côté, s'établit à :	+2 100 000	-2 020 000
Cette position est supérieure (inférieure) à la limite de position en nombre de contrats à raison de :	100 000	20 000

Remarques :

- Une Personne peut dépasser simultanément la limite de position des côtés acheteur et vendeur, comme l'illustre l'exemple 2 ci-dessus.
- Contrairement aux Options sur contrats à terme (voir la sous-section ci-dessous), le degré de parité des Options sur Titres de Capitaux propres, sur fonds négociés en bourse et sur parts de fiducie n'est pas pertinent aux fins du calcul des limites de positions.

Positions d'Options sur un Contrat à Terme et le Contrat à Terme sous-jacent³

Aux fins des limites de positions, les positions d'Options sur un Contrat à Terme sont combinées avec les positions portant sur le Contrat à Terme sous-jacent. Un contrat d'Option En Jeu équivaut à un Contrat à Terme et un contrat d'Option à parité ou Hors Jeu équivaut à un demi Contrat à Terme.

Exemple 3

La limite de position du contrat à terme CGB pour tous les mois combinés s'élève à 200 000 contrats, et une Personne détient les positions acheteur (+) et vendeur (-) suivantes :

- +225 000 contrats à terme CGB de juin 2026 (CGBM26)
- -50 000 contrats à terme CGB de septembre 2026 (CGBU26)
- +2 000 options d'achat En Jeu sur le contrat à terme CGBM26
- +1 000 options d'achat à parité ou Hors Jeu sur le contrat à terme CGBM26
- -7 000 options d'achat En Jeu sur le contrat à terme CGBM26
- +9 000 options de vente à parité ou Hors Jeu sur le contrat à terme CGBU26
- -5 000 options de vente En Jeu sur contrat à terme CGBU26

Positions acheteur sur contrats à terme CGB	+225 000
Soustraire les positions vendeur sur contrats à terme CGB	-50 000
Position nette sur contrats à terme CGB	+175 000
Ajouter les options d'achat sur le contrat à terme CGB En Jeu	+2 500

³ Sous-paragraphe (a)(iv) de l'Article 6.309A des Règles

achetées et la moitié des options d'achat sur le contrat à terme CGB à parité ou Hors Jeu achetées	
Soustraire les options d'achat sur le contrat à terme CGB En Jeu vendues et la moitié des options d'achat sur le contrats à terme CGB à parité ou Hors Jeu vendues	-7 000
Soustraire les options de vente sur le contrat à terme CGB En Jeu achetées et la moitié des options de vente sur le contrat à terme CGB à parité ou Hors Jeu achetées	-4 500
Ajouter les options de vente sur le contrat à terme CGB En Jeu vendues et la moitié des options de vente sur le contrat à terme CGB à parité ou Hors Jeu vendues	+5 000
Position nette d'options sur le contrat à terme CGB	-4 000
La position nette de la Personne en nombre de contrats s'établit à :	+171 000
Cette position est supérieure (inférieure) à la limite de position pour tous les mois combinés en nombre de contrats à raison de :	(29 000)

3. Exemptions de couverture pour les Options sur Titres de Capitaux propres, sur fonds négociés en bourse et sur parts de fiducie, et pour les Contrats à Terme sur actions⁴

En plus des limites de positions applicables, les stratégies et positions de couverture figurant ci-après sont permises moyennant la transmission d'un avis à la Division de la Réglementation.

En ce qui concerne certaines exemptions de couverture (Reconversion, Conversion, Tunnel et Tunnel inversé), l'une des composantes de la stratégie sur Options peut être une Option hors bourse⁵.

Valeur Sous-Jacente [se reporter au sous-paragraphe (d)(i)(1) de l'Article 6.309A des Règles]

Lorsque chaque Contrat d'Option est couvert par 100 titres de la Valeur Sous-Jacente ou par des Valeurs convertibles en 100 titres de la Valeur Sous-Jacente, ou, dans le cas d'un Contrat d'Option rajusté, par le nombre de titres que représente le Contrat d'Option rajusté.

Exemple 4

En fonction de l'exemple 1 ci-dessus, la Personne souhaite se prévaloir d'une exemption de couverture prévue au sous-paragraphe (d)(i)(1) de l'Article 6.309A des Règles: la Personne détient une position vendeur sur 7 500 000 actions inscrites de Dollarama Inc. (DOL) servant à couvrir une position vendeur sur 75 000 contrats d'option de vente DOL de septembre 2026. Dans ce cas, l'exemple se trouve modifié comme suit.

La limite de position visant le contrat à terme sur Dollarama inc. (FDO) et l'option sur Dollarama inc. (DOL) s'élève à 250 000 contrats, et une Personne détient les positions acheteur (+) et vendeur (-) suivantes :

⁴ Paragraphe (d) de l'Article 6.309A des Règles

⁵ À cette fin, une Option hors bourse est définie comme une Option hors bourse dont la compensation est assurée par la CDCC ou par une institution agréé au sens donné à ce terme par l'Organisme canadien de réglementation des investissements.

- +180 000 contrats à terme FDO de juin 2026
- -50 000 contrats à terme FDO de septembre 2026
- +85 000 contrats d'option d'achat DOL de juillet 2026
- -55 000 contrats d'option d'achat DOL d'août 2026
- -75 000 contrats d'option de vente DOL de septembre 2026*
- +65 000 contrats d'option de vente DOL de décembre 2026
- -7 500 000 actions de DOL

* Remarque : La position vendeur sur 75 000 contrats d'option de vente DOL de septembre 2026, couverte par la position vendeur de 7 500 000 actions de DOL, est exclue des calculs ci-dessous.

	Côté acheteur	Côté vendeur
Position acheteur ou vendeur nette sur Contrats à terme sur actions	+130 000	
Ajouter les Options d'Achat achetées au côté acheteur et les Options d'Achat vendues au côté vendeur	+85 000	-55 000
Ajouter les Options de Vente vendues au côté acheteur et les Options de Vente achetées au côté vendeur		-65 000
La position nette de la Personne en nombre de contrats, sur chaque côté, s'établit à :	+215 000	-120 000
Cette position est supérieure (inférieure) à la limite de position en nombre de contrats à raison de :	(35 000)	(130 000)

Reconversion [se reporter au sous-paragraphe (d)(i)(2) de l'Article 6.309A des Règles]

Une Position Acheteur sur une Option d'achat accompagnée d'une Position Vendeur sur une Option de vente, lorsque les deux positions ont la même échéance et le même Prix de Levée, et que l'une ou l'autre de ces positions est couverte par une position vendeur de 100 titres (ou un nombre rajusté de titres) de la Valeur Sous-Jacente ou par des titres pouvant être convertis en cette valeur sous-jacente.

Exemple 5

La limite de position visant l'option sur Dollarama Inc. (DOL) s'élève à 250 000 contrats, et une Personne détient les positions acheteur (+) et vendeur (-) suivantes :

- 150 000 contrats d'option d'achat DOL de juin 2026 au prix de levée de 170 \$
- -150 000 contrats d'option de vente DOL de juin 2026 au prix de levée de 170 \$
- 100 000 contrats d'option de vente DOL de septembre 2026 au prix de levée de 175 \$

	Côté acheteur	Côté vendeur
Ajouter les Options d'Achat achetées au côté acheteur et les Options d'Achat vendues au côté vendeur	+250 000	
Ajouter les Options de Vente vendues au côté acheteur et les Options de Vente achetées au côté vendeur	-150 000	
La position nette de la Personne en nombre de contrats, sur chaque côté, s'établit à :	+400 000	0
Cette position est supérieure (inférieure) à la limite de position en nombre de contrats à raison de :	150 000	(250 000)

Sans exemption de couverture, les positions détenues du côté acheteur dépasseraient la limite de position applicable. Cependant, si la Personne détient une position vendeur sur 15 000 000 actions DOL pour couvrir ses positions acheteur sur options et qu'elle se prévaut de l'exemption de couverture Reconversion pour la combinaison de 150 000 contrats d'option d'achat achetées et d'options de vente vendues DOL de juin 2026 au prix de levée de 170 \$, les positions en question sont alors exemptées des limites de positions applicables. Par conséquent, seules les positions restantes seraient soumises à la limite de position établie.

	Côté acheteur	Côté vendeur
Ajouter les Options d'Achat achetées au côté acheteur et les Options d'Achat vendues au côté vendeur	+100 000	
Ajouter les Options de Vente vendues au côté acheteur et les Options de Vente achetées au côté vendeur		
La position nette de la Personne en nombre de contrats, sur chaque côté, s'établit à :	+100 000	0
Cette position est supérieure (inférieure) à la limite de position en nombre de contrats à raison de :	(150 000)	(250 000)

Conversion [se reporter au sous-paragraphe (d)(i)(3) de l'Article 6.309A des Règles]

Une Position Vendeur sur une Option d'achat accompagnée d'une Position Acheteur sur une Option de vente, lorsque les deux positions ont la même échéance et le même Prix de Levée, et que l'une ou l'autre de ces positions est couverte par une position acheteur de 100 titres (ou un autre nombre rajusté de titres) de la Valeur Sous-Jacente ou par des titres pouvant être converties en cette valeur sous-jacente.

Tunnel [se reporter au sous-paragraphe (d)(i)(4) de l'Article 6.309A des Règles]

Une Position Vendeur sur une Option d'achat accompagnée d'une Position Acheteur sur une Option de vente, lorsque les deux positions ont la même échéance, que le Prix de Levée de l'Option d'achat vendue est supérieur ou égal à celui de l'Option de vente achetée et que l'une ou l'autre de ces positions est couverte par une position acheteur de 100 titres (ou un autre nombre rajusté de titres) de la Valeur Sous-Jacente. Ni la Position Vendeur sur Option d'achat ni la Position Acheteur sur Option de vente ne peuvent être En Jeu au moment de la prise de position.

Tunnel inversé [se reporter au sous-paragraphe (d)(i)(5) de l'Article 6.309A des Règles]

Une Position Acheteur sur une Option d'achat accompagnée d'une Position Vendeur sur une Option de vente, lorsque les deux positions ont la même échéance, que le Prix de Levée de l'Option d'achat achetée est supérieur ou égal à celui de l'Option de vente vendue et que l'une ou l'autre de ces positions est couverte par une position vendeur de 100 titres (ou un autre nombre rajusté de titres) de la Valeur Sous-Jacente. Ni la Position Acheteur sur Option d'achat ni la Position Vendeur sur Option de vente ne peuvent être En Jeu au moment de la prise de position.

Couverture delta [se reporter au sous-paragraphe (d)(i)(6) de l'Article 6.309A des Règles]

Le modèle prescrit fondé sur une couverture delta prévoit le calcul de la valeur du delta net (VDN) selon la méthode décrite ci-après. Le calcul de la VDN peut comporter trois étapes. La troisième ne s'applique qu'aux situations où la Valeur Sous-Jacente est un fonds négocié en bourse (FNB).

Il est possible de se prévaloir de l'exemption si la VDN obtenue est inférieure ou égale au seuil de limite de position applicable aux contrats sur une Valeur Sous-Jacente donnée.

Aux fins du calcul de la VDN, on applique aux positions de chaque Série d'Options la valeur du delta à la clôture des marchés, telle qu'elle figure dans le scénario *Delta Mid* du *Bloomberg Terminal* le jour où la limite a été dépassée.

Étape 1 : Positions sur Options et sur Contrats à Terme sur actions

La première étape consiste à calculer la VDN en tenant compte des positions nettes acheteur et des positions nettes vendeur de chaque Série d'Options, ainsi que de la position nette sur Contrats à Terme sur actions détenue par une Personne à l'égard d'une Valeur Sous-Jacente donnée.

La VDN est calculée en combinant le delta généré par les positions nettes du côté acheteur avec celui généré par les positions nettes du côté vendeur, de la manière suivante :

- i. Additionner toutes les positions delta du côté acheteur (valeur positive) de chaque Série d'Options et les positions nettes sur Contrats à Terme sur actions, si elles sont positives, ce qui donne le delta net du côté acheteur;
- ii. Additionner toutes les positions delta du côté vendeur (valeur négative) de chaque Série d'Options et les positions nettes sur Contrats à Terme sur actions, si elles sont négatives, ce qui donne le delta net du côté vendeur;
- iii. Combiner le delta net du côté acheteur et le delta net du côté vendeur, ce qui donne le delta net des Options et des Contrats à Terme sur actions (valeur positive ou négative).

Si la VDN obtenue, qu'elle soit positive ou négative, est inférieure ou égale au seuil limite de position applicable, il est alors possible de se prévaloir de l'exemption de couverture delta. Dans le cas contraire, il y a lieu de passer aux étapes suivantes.

Voir les Scénarios [1](#) et [2](#).

Étape 2 : Positions sur la Valeur Sous-Jacente

Cette étape est applicable dans les cas où la Personne détient des positions sur la Valeur Sous-Jacente aux fins de couverture des positions sur Options et sur Contrats à Terme sur actions déjà intégrées au calcul de la VDN à l'Étape 1.

La VDN révisée est calculée en combinant la position nette ajustée sur la Valeur Sous-Jacente avec la VDN de l'Étape 1, de la manière suivante :

- i. Diviser par 100 la valeur des positions sur la Valeur Sous-Jacente afin d'exprimer la valeur de la position en son équivalent en nombre de contrats;
- ii. Combiner la position totale du côté acheteur et la position totale du côté vendeur à l'aide de la valeur ajustée, afin de générer la position nette ajustée sur la Valeur Sous-Jacente;
- iii. La VDN révisée est calculée selon l'une des combinaisons suivantes⁶, le cas échéant :
 - a. la valeur positive de la VDN établie à l'Étape 1 avec la valeur négative de la position ajustée nette sur la Valeur Sous-Jacente;
 - b. la valeur négative de la VDN établie à l'Étape 1 avec la valeur positive de la position ajustée nette sur la Valeur Sous-Jacente.

Si la VDN révisée obtenue, qu'elle soit positive ou négative, est inférieure ou égale au seuil de limite de position applicable, il est alors possible de se prévaloir de l'exemption de couverture delta. Dans le cas contraire, il y a lieu de passer à l'étape suivante.

Voir les Scénarios [3](#) et [4](#).

Étape 3 : Positions sur Titres de Capitaux propres et sur parts de fiducie constituant un FNB

Cette étape s'applique uniquement si la Valeur Sous-Jacente est un FNB et que les positions détenues sur les Titres de Capitaux propres et les parts de fiducie constituant ce FNB servent à couvrir les positions sur Options et sur Contrats à Terme sur actions déjà intégrées au calcul de la VDN à l'Étape 1 (les « Composantes du FNB »).

L'Étape 3 peut servir à réduire la VDN établie à l'Étape 2 ou, si aucune position n'est détenue sur la Valeur Sous-Jacente selon les conditions de l'Étape 2, la VDN établie à l'Étape 1.

Le recours à l'Étape 3 est conditionnel au respect en tout temps des critères suivants (les « Critères 75/90 ») :

- i. Les positions sur les Composantes du FNB doivent représenter au moins 75 % des éléments constitutifs du FNB;
- ii. La pondération totale des Composantes du FNB⁷ doit représenter au moins 90 % de la composition du FNB.

Aux fins de réduction de la VDN établie à l'Étape 2 ou à l'Étape 1, selon le cas :

⁶ Toute autre combinaison donnera lieu à une valeur nette plus élevée et il sera impossible de se prévaloir de l'exemption de couverture delta, à moins que l'étape 3 puisse être appliquée.

⁷ Selon les renseignements accessibles au public publiés par l'émetteur du FNB à la clôture des marchés

- i. Calculer la position vendeur ou acheteur nette (la « Position Nette ») de chaque Composante du FNB;
 - a. Si la VDN est une valeur positive, seules les Positions Nettes vendeur des Composantes du FNB doivent être prises en compte;
 - b. Si la VDN est une valeur négative, seules les Positions Nettes acheteur des Composantes du FNB doivent être prises en compte.
- ii. Pour recourir à cette étape, il faut confirmer que les Composantes du FNB ayant servi au calcul des Positions Nettes respectent les Critères 75/90 ((les « Composantes du FNB admissibles »). Dans le cas contraire, il est impossible d'appliquer l'Étape 3 et de se prévaloir de l'exemption de couverture delta.
- iii. Déterminer le nombre de parts additionnelles du FNB requises en soustrayant de la VDN (qu'il s'agisse d'une valeur positive ou négative) le seuil de limite de position applicable et multiplier le résultat par 100, afin d'exprimer la valeur de la position en son équivalent au nombre de parts du FNB.
- iv. Déterminer le nombre de parts requises de chaque Composante du FNB admissible afin de correspondre au nombre de parts additionnelles du FNB requises :
 - a. Calculer la valeur en dollars (\$) des parts additionnelles du FNB requises en multipliant celles-ci par le cours de clôture du FNB;
 - b. Calculer la valeur en dollars (\$) de chaque Composante du FNB admissible en appliquant la pondération de chaque Composante du FNB⁸ à la valeur en dollars (\$) obtenue ci-dessus;
 - c. Diviser la valeur en dollars (\$) de chaque Composante du FNB admissible par le cours de clôture de la part de FNB afin de déterminer le nombre de parts requises de chaque Composante du FNB admissible.
- v. Confirmer le respect des Critères 75/90 en ce qui concerne les Composantes du FNB admissibles sur lesquelles les Positions Nettes sont au moins égales au nombre de parts requises de chaque Composante du FNB admissible :
 - a. Si les Critères 75/90 sont respectés, il est alors possible de se prévaloir de l'exemption de couverture delta;
 - b. Si les Critères 75/90 ne sont pas respectés, il est alors impossible de se prévaloir de l'exemption de couverture delta.

Voir les Scénarios [5](#) et [6](#).

Boîte [se reporter au sous-paragraphe (d)(i)(7) de l'Article 6.309A des Règles]

Une Position Acheteur sur Option d'achat accompagnée d'une Position Vendeur sur Option de vente ayant le même Prix de Levée et une Position Vendeur sur Option d'achat accompagnée d'une Position Acheteur sur Option de vente ayant un Prix de Levée différent.

Exemple 6

La limite de position visant les contrats à terme sur Dollarama Inc. (DOL) s'élève à 250 000 contrats, et une Personne détient les positions acheteur (+) et vendeur (-) suivantes :

- 150 000 contrats d'option d'achat DOL de juin 2026 au prix de levée de 170 \$

⁸ Selon les renseignements accessibles au public publiés par l'émetteur du FNB à la clôture des marchés

- -180 000 contrats d'option de vente DOL de juin 2026 au prix de levée de 170 \$
- -140 000 contrats d'option d'achat DOL de juin 2026 au prix de levée de 175 \$
- 170 000 contrats d'option de vente DOL de juin 2026 au prix de levée de 175 \$

	Côté acheteur	Côté vendeur
Ajouter les Options d'Achat achetées au côté acheteur et les Options d'Achat vendues au côté vendeur	-150 000	-140 000
Ajouter les Options de Vente vendues au côté acheteur et les Options de Vente achetées au côté vendeur	+180 000	-170 000
La position nette de la Personne en nombre de contrats, sur chaque côté, s'établit à :	+330 000	-310 000
Cette position est supérieure (inférieure) à la limite de position en nombre de contrats à raison de :	80 000	60 000

Sans exemption de couverture, les positions détenues dépasseraient la limite de position applicable tant du côté acheteur que du côté vendeur. Cependant, si la Personne se prévaut de l'exemption de couverture Boîte à l'égard de 140 000 contrats pour chacune des quatre pattes, les positions en question sont alors exemptées des limites de positions applicables. Par conséquent, seules les positions restantes seraient soumises à la limite de position établie.

	Côté acheteur	Côté vendeur
Ajouter les Options d'Achat achetées au côté acheteur et les Options d'Achat vendues au côté vendeur	+10 000	
Ajouter les Options de Vente vendues au côté acheteur et les Options de Vente achetées au côté vendeur	+40 000	-30 000
La position nette de la Personne en nombre de contrats, sur chaque côté, s'établit à :	+50 000	-30 000
Cette position est supérieure (inférieure) à la limite de position en nombre de contrats à raison de :	(200 000)	(220 000)

Contrat à Terme sur actions

Lorsqu'un Contrat à Terme sur actions est couvert au moyen de 100 actions de la Valeur Sous-Jacente ou au moyen de Valeurs convertibles en 100 actions de la Valeur Sous-Jacente, ou, dans le cas d'un Contrat à Terme sur actions rajusté, par le nombre de titres que représente le contrat rajusté : (a) Positions Acheteur sur un Contrat à Terme sur actions et Position Vendeur sur la Valeur Sous-Jacente ou (b) Position Vendeur sur un Contrat à Terme sur actions et Position Acheteur sur la Valeur Sous-Jacente.

Exemple 7

La limite de position visant le Contrat à Terme sur Canadian Natural Resources Limited (FCQ) s'élève à 500 000 contrats, et une Personne détient les positions acheteur (+) et vendeur (-) suivantes :

- +600 000 contrats à terme FCQ de juin 2026
- -50 000 contrats à terme FCQ de septembre 2026

	Côté acheteur	Côté vendeur
La position nette de la Personne en nombre de contrats, sur chaque côté, s'établit à :	+550 000	0
Cette position est supérieure (inférieure) à la limite de position en nombre de contrats à raison de :	50 000	(500 000)

Sans exemption de couverture, les positions détenues dépasseraient la limite de position applicable. Cependant, si la Personne détient une position vendeur sur 7 500 000 actions de CNQ et qu'elle se prévaut de l'exemption de couverture à l'égard des Contrats à Terme sur actions, 75 000 contrats en position acheteur détenus sous forme de contrats à terme (600 000 contrats à terme FCQ de juin 2026) sont exemptés de la limite de position applicable. Par conséquent, seule la position nette (position acheteur restante sur 525 000 contrats et position vendeur sur 50 000 contrats) est soumise à la limite de position établie.

	Côté acheteur	Côté vendeur
La position nette de la Personne en nombre de contrats, sur chaque côté, s'établit à :	+475 000	0
Cette position est supérieure (inférieure) à la limite de position en nombre de contrats à raison de :	(25 000)	(500 000)

4. Avis à l'intention de la Division de la Réglementation⁹

Un Participant doit aviser la Division de la Réglementation lorsque le Participant ou l'un de ses clients compte se prévaloir d'une exemption de couverture permise en vertu des Règles, au plus tard à 10 h 30 (heure de l'Est) la première journée ouvrable suivant la journée où la limite a été dépassée, par courriel à l'adresse info.mxr@tmx.com.

Le courriel doit avoir pour objet « Avis d'exemption de couverture » et contenir ce qui suit :

- i. les renseignements sur les stratégies et positions de couverture en question, tels que :
 - a. l'exemption de couverture précise dont on se prévaut;
 - b. un relevé détaillé de
 - i. toutes les Positions en Cours sur le Produit Inscrit pour lequel l'exemption a été invoquée;
 - ii. toutes les positions sur tout instrument financier pertinent utilisé aux fins de la couverture;
- ii. un relevé détaillé prouvant le respect de l'exemption applicable, incluant les renseignements et calculs pertinents.

Il incombe au Participant de veiller au respect constant de la conformité aux critères de l'exemption de couverture applicable et de transmettre un nouvel avis, qui comporte tous les renseignements exigés, si les positions qui bénéficient d'une exemption de couverture passent sous la limite applicable mais que des opérations subséquentes entraînent un nouveau dépassement de celle-ci en s'appuyant sur une exemption de couverture.

⁹ Paragraphe (e) de l'Article 6.309A des Règles

5. Demande de dispense à la Division de la Réglementation à l'égard d'une limite de position prescrite¹⁰

Pour présenter une demande de dispense de limite de position sur des Produits Inscrits au nom d'une contrepartie véritable (au sens des Articles [6.318](#) et [6.319](#) des Règles) ou à des fins de gestion de risque (au sens de l'Article [6.317](#) des Règles), un Participant ou un client doit remplir le [formulaire normalisé](#). Le formulaire peut être transmis à l'adresse info.mxr@tmx.com.

Il y a lieu de déposer une demande de dispense au titre de l'Article 6.311 des Règles relativement à une limite de position dès que la limite de position pour un Produit Inscrit donné est atteinte ou que le Participant ou le client constate que la limite sera dépassée en raison d'une Opération prévue. S'il est impossible de déposer immédiatement la demande de dispense, celle-ci doit être déposée au plus tard à 10 h 30 (heure de l'Est) le premier jour ouvrable suivant le jour où la limite est atteinte et doit inclure une justification de ce dépôt tardif.

Un Participant ou un client qui souhaite renouveler une telle dispense relativement à une limite de position doit présenter une demande de dispense auprès de la Division de la Réglementation. La demande de renouvellement de la dispense doit être déposée au plus tard dix jours ouvrables avant la date d'expiration de la dispense.

La dispense susmentionnée est offerte pour tous les Produits Inscrits assujettis à des limites de position, à moins que des stratégies et positions de couverture soient permises conformément au paragraphe (d) de l'Article 6.309A des Règles.

6. Politiques et procédures écrites et exigences en matière de tenue des registres

Conformément aux Règles, les politiques et procédures écrites du Participant doivent être raisonnablement conçues pour répondre à toutes les exigences applicables, y compris celles relatives aux limites de positions, et prévoir des contrôles de surveillance adéquats pour assurer la conformité. Les Participants ont la possibilité d'adapter leurs politiques, procédures et contrôles, d'une manière jugée satisfaisante par la Division de la Réglementation, en fonction de leur entreprise, de leurs clients et de leurs activités. Ces politiques doivent comprendre la tenue de registres adéquats et, le cas échéant, un Participant doit être en mesure de démontrer que ces registres permettent d'assurer la conformité avec les Règles. Le Participant doit par ailleurs être en mesure de produire les registres rapidement lorsque la Division de la Réglementation en fait la demande.

Par exemple, si un Participant ou l'un de ses clients a recours à une exemption de couverture, le Participant doit tenir des registres complets, y compris tous les documents probants, des renseignements exigés pour chaque jour où l'exemption est invoquée. Ces registres doivent être produits rapidement lorsque la Division de la Réglementation en fait la demande.

¹⁰ Article 6.311 des Règles

FAQ

Q1 : Quelle est la différence entre une limite de position et un seuil de déclaration?

R1 : - Une limite de position est le nombre maximal de contrats qu'une Personne peut détenir ou contrôler à l'égard d'un Produit Inscrit donné.

- Un seuil de déclaration est le niveau à partir duquel un Participant est tenu de déclarer les positions brutes détenues. Chaque Participant doit transmettre quotidiennement à la Bourse, de la façon prescrite, un rapport détaillant les positions brutes qu'il détient pour son propre compte ou pour un compte ou groupe de comptes appartenant à un même propriétaire dans des Produits Inscrits lorsque ces positions brutes excèdent les seuils de déclaration prescrits par la Bourse pour chacun de ces Produits Inscrits, ou un rapport confirmant qu'il n'y a aucune position à rapporter lorsqu'aucun des seuils de déclaration prescrits par la Bourse n'est dépassé pour chacun de ces Produits Inscrits (paragraphe (a) de l'Article [6.500](#) des Règles). Ces rapports sont appelés « rapports relatifs à l'accumulation de positions ». Les seuils de déclaration sont établis conformément au paragraphe (i) de l'Article 6.500 des Règles.

Les limites de positions et les seuils de déclaration peuvent être consultés sur le [site Web de la Division de la Réglementation](#).

Q2 : Quels sont les Produits Inscrits assujettis à des limites de positions?

R2 : Les Produits Inscrits suivants assortis de zones ombrées sont assujettis à des limites de positions :

Type de produit	Produits Inscrits	Limites de positions
Taux d'intérêt	Contrats à Terme et Options sur Contrats à Terme sur le taux CORRA	
	Contrats à Terme sur l'Indice FTSE Canada des écarts de crédit bancaire	

	Contrats à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada (p. ex. le contrat CGB) et Options sur ces contrats à terme ¹¹	
Titre de participation	Options sur Titres de Capitaux propres, fonds négociés en bourse et parts de fiducie	
	Contrats à Terme sur actions	
Indice	Contrats à terme sur indice large	
	Contrats à terme sur indice étroit	
	Options sur indice large	
	Options sur indice étroit	
Devise	Options sur Dollar U.S.	

Q3: Quelle est la différence entre une limite de position pour tous les mois combinés et une limite de position pour le mois d'échéance en cours en ce qui concerne les Produits Inscrits sur Obligations du gouvernement du Canada?

R3 : Une limite de position pour tous les mois combinés est en vigueur en tout temps et s'applique à la somme de tous les mois d'échéance d'un Produit Inscrit donné. Par exemple, si la limite de position pour tous les mois combinés du Contrat à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada de 10 ans (CGB) est de 200 000 contrats et qu'une personne détient des positions acheteur sur 120 000 contrats de septembre et sur 100 000 contrats de décembre, cette personne détient alors une position acheteur nette de 220 000 contrats et dépasse donc de 20 000 contrats la limite de position pour tous les mois combinés.

Une limite de position pour le mois d'échéance en cours (le premier Mois de Livraison) est en vigueur lorsqu'un mois de contrat donné devient le mois d'échéance le plus proche de l'échéance. Par exemple, la limite de position pour le mois d'échéance en cours du contrat CGB de juin 2026 entre en vigueur à la fermeture des marchés le 1er juin 2026 et reste en vigueur jusqu'à l'échéance du contrat.

Q4 : Quand les limites de positions sont-elles publiées, et comment y accéder?

R4 : Les limites de positions sont publiées périodiquement par voie de circulaires, selon ce calendrier :

Produit Inscrit	Calendrier
Produits Inscrits sur Obligations du gouvernement du Canada (limites de positions pour le mois d'échéance en	Février, mai, août et novembre : avant le premier jour ouvrable du Mois de Livraison et au plus tôt le troisième jour

¹¹ Ces Produits Inscrits sont assujettis à des limites de positions distinctes pour tous les mois combinés ainsi que pour le mois d'échéance en cours (se reporter à la Q/R3 de la FAQ).

cours)	ouvrable qui précède le premier jour ouvrable du Mois de Livraison
Produits Inscrits sur Obligations du gouvernement du Canada (limites de positions pour tous les mois combinés)	Mars, juin, septembre et décembre : au moins dix jours ouvrables avant la date d'entrée en vigueur
Produits Inscrits sur actions	Janvier, avril, juillet et octobre : au moins dix jours ouvrables avant la date d'entrée en vigueur

Sans égard au calendrier ci-dessus, la Division de la Réglementation peut de temps à autre établir et publier des limites de positions ou retirer des limites de positions, si elle le juge approprié, pour tout Instrument Inscrit.

Les circulaires de limites de positions sont publiées sur la [page Web des Limites de positions](#). Pour recevoir les publications sur les limites de positions, veuillez [vous abonner](#) aux [circulaires de la Bourse](#). Il convient de souligner que les fichiers de limites de positions sont annexés aux circulaires sur les limites de positions et peuvent être obtenus [directement sur le site Web de la Division de la Réglementation](#).

Q5 : Les positions détenues par une Personne sur des Options et des Contrats à Terme sur actions portant sur la même Valeur Sous-Jacente peuvent-elles être compensées aux fins du calcul des limites de positions?

R5 : Après l'application des exigences d'agrégation¹², les positions nettes acheteur et les positions nettes vendeur sont assujetties de manière distincte au seuil de limite de position applicable.

Q6 : Quelles sont les conséquences pour un Participant d'omettre d'aviser la Division de la Réglementation de l'utilisation d'une exemption de couverture?

R6 : Un Participant qui omet d'aviser la Division de la Réglementation de l'utilisation d'une exemption de couverture, en ne transmettant pas les renseignements et documents requis dans les délais prescrits, s'expose à des frais pour dépôt tardifs, à des mesures réglementaires et, dans certains cas, à des procédures disciplinaires.

Q7 : Je suis un Participant, et j'ai un client qui détient un compte omnibus. Comment ce compte doit-il être surveillé en ce qui concerne les manquements aux limites de positions?

R7 : La Division de la Réglementation est consciente que le suivi des comptes omnibus relativement aux limites de positions peut présenter un défi additionnel pour les

¹² Se reporter au sous-paragraphe (b)(iii) de l'Article 6.309A des Règles.

Participants. Toutefois, les Participants demeurent responsables de tous les types de comptes et doivent évaluer les contrôles supplémentaires qui devraient être mis en œuvre, le cas échéant, pour les comptes omnibus.

Q8 : Qu'arrive-t-il si une Personne dépasse ou tente de dépasser une limite de position?

R8 : Un Participant doit rapporter immédiatement à la Division de la Réglementation toute situation où il a des raisons de croire que lui-même ou un client, agissant seul ou de concert avec d'autres, a dépassé ou tente de dépasser une ou des limites de positions établies par la Bourse.

Toutes les fois que la Division de la Réglementation est d'avis qu'une Personne ou qu'un groupe de Personnes agissant de concert détient, contrôle ou a des obligations résultant d'une position combinée acheteur ou vendeur supérieure à la limite de position pour un Produit Inscrit, la Division de la Réglementation peut ordonner à tous les Participants détenant une position dans ce Produit Inscrit pour cette Personne ou ce groupe de Personnes agissant de concert de liquider cette position dans les délais établis par la Division de la Réglementation et de façon à ne pas affecter le maintien d'un marché équitable et ordonné.¹³

¹³ Se reporter à l'Article 6.315 des Règles.

SCÉNARIOS

(Exemption de couverture Delta)

Étape 1 : Positions sur Options et sur Contrats à Terme sur actions (aucune position sur la Valeur Sous-Jacente)

Scénario 1 – Il est impossible de se prévaloir de l'exemption de couverture delta.

Date	Valeur Sous-Jacente (VSJ)	Symbole	Côté	Option de Vente ou d'Achat	Quantité		Valeur du delta	Position delta	
					Acheteur (A)	Vendeur (V)		Acheteur (A)	Vendeur (V)
Options / Contrats à Terme sur actions									
2025-12-30	XEG.TO	XEG 260220 A20	V	Option d'Achat		-9 000 000 (v ₁)	0,327886 (d ₁)		-2 950 974 (v ₁ * d ₁ = V ₁)
2025-12-30	XEG.TO	XEG 260220 V20	A	Option de Vente	-400 000 (a ₁)		-0,664928 (d ₂)	265 971 (a ₁ * d ₂ = A ₁)	
2025-12-30	XEG.TO	XEG 260320 V10	V	Option de Vente		970 000 (v ₂)	-0,012486 (d ₃)		-12 111 (v ₂ * d ₃ = V ₂)
2025-12-30	XEG.TO	XEG 260320 V12	V	Option de Vente		3 000 000 (v ₃)	-0,012364 (d ₄)		-37 092 (v ₃ * d ₄ = V ₃)
Total sans VSJ					400 000 (Σa _x)	12 970 000 (Σv _x)		265 971 (ΣA _x)	-3 000 177 (ΣV _x)
Total net sans VSJ					400 000	12 970 000			-2 734 206 (ΣA _x + ΣV _x = VDN _i)
Inférieure / Supérieure à LP sans VSJ					-1 600 000 (Σa _x - LP)	+10 970 000 (Σv _x - LP)			+734 206 (VDN _i - LP)

Limite de position applicable à l'option XEG = 2 000 000 contrats (LP)

Étape 1: Positions sur Options et sur Contrats à Terme sur actions (aucune position sur la Valeur Sous-Jacente)**Scénario 2** – Il est possible de se prévaloir de l'exemption de couverture delta.

Date	Valeur Sous-Jacente (VSJ)	Symbole	Côté	Option de Vente ou d'Achat	Quantité		Valeur du delta	Position delta	
					Acheteur (A)	Vendeur (V)		Acheteur (A)	Vendeur (V)
Options / Contrats à Terme sur actions									
2025-12-30	XEG.TO	XEG 260220 A20	V	Option d'Achat		-9 000 000 (v ₁)	0,327886 (d ₁)		-2 950 974 (v ₁ * d ₁ = V ₁)
2025-12-30	XEG.TO	XEG 260220 V20	A	Option de Vente	-2 000 000 (a ₁)		-0,664928 (d ₂)	1 329 856 (a ₁ * d ₂ = A ₁)	
2025-12-30	XEG.TO	XEG 260320 V10	V	Option de Vente		970 000 (v ₂)	-0,012486 (d ₃)		-12 111 (v ₂ * d ₃ = V ₂)
2025-12-30	XEG.TO	XEG 260320 V12	V	Option de Vente		3 000 000 (v ₃)	-0,012364 (d ₄)		-37 092 (v ₃ * d ₄ = V ₃)
Total sans VSJ					-2 000 000 ($\sum a_x$)	12 970 000 ($\sum v_x$)		1 329 856 ($\sum A_x$)	-3 000 177 ($\sum V_x$)
Total net sans VSJ					-2 000 000	12 970 000			-1 670 321 ($\sum A_x + \sum V_x = VDN_1$)
Inférieure / Supérieure à LP sans VSJ					0 ($\sum a_x - LP$)	+10 970 000 ($\sum v_x - LP$)			+329 679 ($VDN_1 - LP$)

Limite de position applicable à l'option XEG = 2 000 000 contrats (LP)

Étape 2 : Positions sur la Valeur Sous-Jacente**Scénario 3** – Il est impossible de se prévaloir de l'exemption de couverture delta.

Date	Valeur Sous-Jacente (VSJ)	Symbole	Côté	Option de Vente ou d'Achat	Quantité		Valeur du delta	Position delta	
					Acheteur (A)	Vendeur (V)		Acheteur (A)	Vendeur (V)
Valeur Sous-Jacente (VSJ)									
2025-12-30	XEG.TO	XEG.TO	A	FNB	70 000 000 (vsj)			700 000 (vsj / 100 = VSJ)	
Options / Contrats à Terme sur actions									
2025-12-30	XEG.TO	XEG 260220 A20	V	Option d'Achat		-9 000 000 (v ₁)	0,327886 (d ₁)		-2 950 974 (v ₁ * d ₁ = V ₁)
2025-12-30	XEG.TO	XEG 260220 V20	A	Option de Vente	-100 000 (a ₁)		-0,664928 (d ₂)	66 493 (a ₁ * d ₂ = A ₁)	
2025-12-30	XEG.TO	XEG 260320 V10	V	Option de Vente		970 000 (v ₂)	-0,012486 (d ₃)		-12 111 (v ₂ * d ₃ = V ₂)
2025-12-30	XEG.TO	XEG 260320 V12	V	Option de Vente		3 000 000 (v ₃)	-0,012364 (d ₄)		-37 092 (v ₃ * d ₄ = V ₃)
2025-12-30	XEG.TO	FEGH26	A		200 000 (a ₂)		1 (d ₅)	200 000 (l ₂ * d ₅ = L ₂)	
Total sans VSJ					300 000 (Σa _x)	12 970 000 (Σv _x)		266 493 (ΣA _x)	-3 000 177 (ΣV _x)
Total net sans VSJ					300 000	12 970 000		2 733 684 (ΣA _x + ΣV _x = VDN ₁)	
Inférieure / Supérieure à LP sans VSJ					-1 700 000 (Σa _x - LP)	+10 970 000 (Σv _x - LP)		+733 684 (VDN ₁ - LP)	
VDN avec VSJ								-2 033 684 (VDN ₁ - VSJ = VDN ₂)	
Inférieure / Supérieure à LP avec VSJ								+33 684 (VDN ₂ - LP)	

Limite de position applicable à l'option XEG = 2 000 000 contrats (LP)

Étape 1 – Calculer l'agrégat des positions sur Options et sur Contrats à Terme sur actions par côté et le comparer à la LP : la position acheteur est inférieure de 1 700 000 contrats à la LP; la position vendeur est supérieure de 10 970 000 contrats à la LP.

Étape 2 – Calculer la VDN sans la VSJ et la comparer à la LP : la VDN sans la VSJ est supérieure de 733 684 contrats à la LP.

Étape 3 – Calculer la VDN avec la VSJ et la comparer à la LP : la VDN avec la VSJ est supérieure de 33 684 contrats à la LP.

Conclusion : Il est impossible de se prévaloir de l'exemption de couverture delta.

Étape 2 : Positions sur la Valeur Sous-Jacente**Scénario 4** – Il est possible de se prévaloir de l'exemption de couverture delta.

Date	Valeur Sous-Jacente (VSJ)	Symbole	Côté	Option de Vente ou d'Achat	Quantité		Valeur du delta	Position delta	
					Acheteur (A)	Vendeur (V)		Acheteur (A)	Vendeur (V)
Valeur Sous-Jacente (VSJ)									
2025-12-30	XEG.TO	XEG.TO	A	FNB	80 000 000 (vsj)			800 000 (vsj / 100 = VSJ)	
Options / Contrats à Terme sur actions									
2025-12-30	XEG.TO	XEG 260220 A20	V	Option d'Achat		-9 000 000 (v ₁)	0,327886 (d ₁)		-2 950 974 (v ₁ * d ₁ = V ₁)
2025-12-30	XEG.TO	XEG 260220 V20	A	Option de Vente	-400 000 (a ₁)		-0,664928 (d ₂)	265 971 (a ₁ * d ₂ = A ₁)	
2025-12-30	XEG.TO	XEG 260320 V10	V	Option de Vente		970 000 (v ₂)	-0,012486 (d ₃)		-12 111 (v ₂ * d ₃ = V ₂)
2025-12-30	XEG.TO	XEG 260320 V12	V	Option de Vente		3 000 000 (v ₃)	-0,012364 (d ₄)		-37 092 (v ₃ * d ₄ = V ₃)
2025-12-30	XEG.TO	FEGH26	A		200 000 (a ₂)		1 (d ₅)	200 000 (l ₂ * d ₅ = L ₂)	
Total sans VSJ					600 000 (Σa _x)	12 970 000 (Σv _x)		465 971 (ΣA _x)	-3 000 177 (ΣV _x)
Total net sans VSJ					600 000	12 970 000			-2 534 206 (ΣA _x + ΣV _x = VDN ₁)
Inférieure / Supérieure à LP sans VSJ					-1 400 000 (Σa _x - LP)	+10 970 000 (Σv _x - LP)			+ 534 206 (VDN ₁ - LP)
VDN avec VSJ									-1734 206 (VDN ₁ - VSJ = VDN ₂)
Inférieure / Supérieure à LP avec VSJ									-265 794 (VDN ₂ - LP)

Limite de position applicable à l'option XEG = 2 000 000 contrats (LP)

Étape 1 – Calculer l'agrégat des positions sur Options et sur Contrats à Terme sur actions par côté et le comparer à la LP : la position acheteur est inférieure de 1 400 000 contrats à la LP; la position vendeur est supérieure de 10 970 000 contrats à la LP.

Étape 2 – Calculer la VDN sans la VSJ et la comparer à la LP : la VDN sans la VSJ est supérieure de 534 206 contrats à la LP.

Étape 3 – Calculer la VDN avec la VSJ et la comparer à la LP : la VDN avec la VSJ est inférieure de 265 794 contrats à la LP.

Conclusion : Il est possible de se prévaloir de l'exemption de couverture delta.

Étape 3 : Positions sur Titres de Capitaux propres et sur parts de fiducie constituant un FNB**Scénario 5** – Il est impossible de se prévaloir de l'exemption de couverture delta.

Date	Valeur Sous-Jacente (VSJ)	Symbole	Côté	Option de Vente ou d'Achat	Quantité		Valeur du delta	Position delta	
					Acheteur (A)	Vendeur (V)		Acheteur (A)	Vendeur (V)
Valeur Sous-Jacente (VSJ)									
2026-02-24	XUT.TO	XUT.TO	s.o.	FNB	0 (vsj)			0 (vsj / 100 = VSJ)	
Options / Contrats à Terme sur actions									
2026-02-24	XUT.TO	XUT 260320 A35	V	Option d'Achat		-1 500 000 (v ₁)	0,32 (d ₁)		-480 000 (v ₁ * d ₁ = V ₁)
2026-02-24	XUT.TO	XUT 260320 V35	A	Option de Vente	-400 000 (a ₁)		-0,64 (d ₂)	256 000 (a ₁ * d ₂ = A ₁)	
2026-02-24	XUT.TO	XUT 260417 V31	V	Option de Vente		970 000 (v ₂)	-0,07 (d ₃)		-67 900 (v ₂ * d ₃ = V ₂)
2026-02-24	XUT.TO	XUT 260417 V30,75	V	Option de Vente		1 000 000 (v ₃)	-0,07 (d ₄)		-70 000 (v ₃ * d ₄ = V ₃)
Total sans VSJ					400 000 (Σa _x)	3 470 000 (Σv _x)		256 000 (ΣA _x)	-617 900 (ΣV _x)
Total net sans VSJ					400 000	3 470 000		-361 900 (ΣA _x + ΣV _x = VDN ₁)	
Inférieure / Supérieure à LP sans VSJ					250 000 (Σa _x - LP)	3 320 000 (Σv _x - LP)		+211 900 (VDN ₁ - LP)	

Limite de position applicable à l'option XUT = 150 000 contrats (LP)

- Sans égard à la VSJ et aux Composantes du FNB, la VDN est supérieure de 211 900 contrats à la LP.
- Ce nombre équivaut à 21 190 000 parts de XUT, dont la valeur s'élève à 734 657 300 \$ selon le cours de clôture du FNB.
- Il n'y a pas de position détenue sur la VSJ.
- La VSJ, XUT.TO, comprenait 14 Composantes de FNB.
- La VDN étant supérieure de 211 900 contrats à la LP du côté vendeur, un nombre suffisant de Composantes du FNB sera nécessaire du côté acheteur pour couvrir les positions sur options.
- Le Tableau 1 présente le nombre de parts visées par une position acheteur requis dans chaque Composante du FNB pour qu'il soit possible de se prévaloir de l'exemption de couverture delta.
- On dénombre des positions acheteur sur 12 Composantes de FNB (12 sur 14, soit 85,7 %) qui représentent une pondération totale de 90,53 %. Les deux éléments sont conformes aux Critères 75/90, sans égard au nombre de titres détenus dans chaque Composante du FNB.
- Cependant, le nombre de positions acheteur détenues (2^e colonne, « **Position nette** ») requis pour remplir l'exigence quant au nombre de parts nécessaires pour chaque Composante du FNB (4^e colonne, « **Nombre de titres requis pour établir la couverture** ») n'est pas suffisant. Ce constat s'explique par les positions sur BEP.un et sur AQN, qui sont inférieures au nombre de parts requis (surligné en rouge). Puisque seules 10 Composantes du FNB peuvent être prises en compte (10 sur 14, soit 71,4 %), les Critère 75/90 ne sont pas respectés.

Conclusion : Il est impossible de se prévaloir de l'exemption de couverture delta.

Tableau 1 – Composantes du FNB

XUT	Position nette	Valeur Sous-Jacente (VSJ) / Composante	Nombre de titres requis pour établir la couverture (val. pondérée / c)	Valeur de clôture du titre (2026-02-24) (c)	Pondération au sein du FNB	Valeur de la pondération (valeur de XUT ¹⁴ * pondération) (val. pondérée)
XUT	0	FNB sous-jacent	s.o.	34,67 \$	s.o.	s.o.
FTS	5 196 190	Composante du FNB	2 194 063	77,85 \$	0,2325	170 807 822 \$
BIP.un	2 190 180	Composante du FNB	2 002 239	53,57 \$	0,146	107 259 966 \$
EMA	2 332 740	Composante du FNB	1 305 239	69,85 \$	0,1241	91 170 971 \$
H	3 778 501	Composante du FNB	1 379 543	57,94 \$	0,1088	79 930 714 \$
ALA	-448 910	Composante du FNB	1 349 929	45,66 \$	0,0839	61 637 747 \$
BEP.un	763 964	Composante du FNB	995 806	43,97 \$	0,0596	43 785 575 \$
CPX	903 139	Composante du FNB	675 903	64,02 \$	0,0589	43 271 315 \$
AQN	500 000	Composante du FNB	3 038 057	9,31 \$	0,0385	28 284 306 \$
CU	4 102 597	Composante du FNB	562 033	47,58 \$	0,0364	26 741 526 \$
NPI	1 200 000	Composante du FNB	1 135 313	20,06 \$	0,031	22 774 376 \$
TA	1 200 000	Composante du FNB	1 147 645	17,86 \$	0,0279	20 496 939 \$
ACO.X	500 000	Composante du FNB	311 776	64,8 \$	0,0275	20 203 076 \$
BLX	400 000	Composante du FNB	380 274	27,24 \$	0,0141	10 358 668 \$
SPB	-39 000	Composante du FNB	967 882	6,3 \$	0,0083	6 097 656 \$

¹⁴ 734 657 300 \$

Étape 3 : Positions sur Titres de Capitaux propres et sur parts de fiducie constituant un FNB**Scénario 6** – Il est possible de se prévaloir de l'exemption de couverture delta.

Date	Valeur Sous-Jacente (VSJ)	Symbole	Côté	Option de Vente ou d'Achat	Quantité		Valeur du delta	Position delta	
					Acheteur (A)	Vendeur (V)		Acheteur (A)	Vendeur (V)
Valeur Sous-Jacente (VSJ)									
2026-02-24	XUT.TO	XUT.TO	s.o.	FNB	0 (vsj)			0 (vsj / 100 = VSJ)	
Options / Contrats à Terme sur actions									
2026-02-24	XUT.TO	XUT 260320 A35	V	Option d'Achat		-1 500 000 (v_1)	0,32 (d_1)		-480 000 ($v_1 * d_1 = V_1$)
2026-02-24	XUT.TO	XUT 260320 V35	A	Option de Vente	-400 000 (a_1)		-0,64 (d_2)	256 000 ($a_1 * d_2 = A_1$)	
2026-02-24	XUT.TO	XUT 260417 V31	V	Option de Vente		970 000 (v_2)	-0,07 (d_3)		-67 900 ($v_2 * d_3 = V_2$)
2026-02-24	XUT.TO	XUT 260417 V30,75	V	Option de Vente		1 000 000 (v_3)	-0,07 (d_4)		-70 000 ($v_3 * d_4 = V_3$)
Total sans VSJ					400 000 ($\sum a_x$)	3 470 000 ($\sum v_x$)		256 000 ($\sum A_x$)	-617 900 ($\sum V_x$)
Total net sans VSJ					400 000	3 470 000		-361 900 ($\sum A_x + \sum V_x = VDN_1$)	
Inférieure / Supérieure à LP sans VSJ					250 000 ($\sum a_x - LP$)	3 320 000 ($\sum v_x - LP$)		+211 900 ($VDN_1 - LP$)	

Limite de position applicable à l'option XUT = 150 000 contrats (LP)

- Sans égard à la VSJ et aux Composantes du FNB, la VDN est supérieure de 211 900 contrats à la LP.
- Ce nombre équivaut à 21 190 000 parts de XUT, dont la valeur s'élève à 734 657 300 \$ selon le cours de clôture du FNB.
- Il n'y a pas de position détenue sur la VSJ.
- La VSJ, XUT.TO, comprenait 14 Composantes de FNB.
- La VDN étant supérieure de 211 900 contrats à la LP du côté vendeur, un nombre suffisant de Composantes du FNB sera nécessaire du côté acheteur pour couvrir les positions sur options.
- Le Tableau 2 présente le nombre de parts visées par une position acheteur requis dans chaque Composante du FNB pour qu'il soit possible de se prévaloir de l'exemption de couverture delta.
- On dénombre des positions acheteur sur 12 Composantes de FNB (12 sur 14, soit 85,7 %) qui représentent une pondération totale de 90,53 %. Les deux éléments sont conformes aux Critères 75/90, sans égard au nombre de titres détenus dans chaque Composante du FNB.
- Le nombre de positions acheteur détenues (2^e colonne, « **Position nette** ») requis pour remplir l'exigence quant au nombre de parts nécessaires pour chaque Composante du FNB (4^e colonne, « **Nombre de titres requis pour établir la couverture** ») est suffisant.

Conclusion : Il est possible de se prévaloir de l'exemption de couverture delta.

Tableau 2 – Composantes du FNB

XUT	Position nette	Valeur Sous-Jacente (VSJ) / Composante	Nombre de titres requis pour établir la couverture (val. pondérée / cours)	Valeur de clôture du titre (2026-02-24) (c)	Pondération au sein du FNB	Valeur de la pondération (valeur de XUT ¹⁵ * pondération) (val. pondérée)
XUT	0	FNB sous-jacent	s.o.	34,67 \$	s.o.	s.o.
FTS	5 196 190	Composante du FNB	2 194 063	77,85 \$	0,2325	170 807 822 \$
BIP.un	2 190 180	Composante du FNB	2 002 239	53,57 \$	0,146	107 259 966 \$
EMA	2 332 740	Composante du FNB	1 305 239	69,85 \$	0,1241	91 170 971 \$
H	3 778 501	Composante du FNB	1 379 543	57,94 \$	0,1088	79 930 714 \$
ALA	-448 910	Composante du FNB	1 349 929	45,66 \$	0,0839	61 637 747 \$
BEP.un	3 763 964	Composante du FNB	995 806	43,97 \$	0,0596	43 785 575 \$
CPX	903 139	Composante du FNB	675 903	64,02 \$	0,0589	43 271 315 \$
AQN	3 500 000	Composante du FNB	3 038 057	9,31 \$	0,0385	28 284 306 \$
CU	4 102 597	Composante du FNB	562 033	47,58 \$	0,0364	26 741 526 \$
NPI	1 200 000	Composante du FNB	1 135 313	20,06 \$	0,031	22 774 376 \$
TA	1 200 000	Composante du FNB	1 147 645	17,86 \$	0,0279	20 496 939 \$
ACO.X	500 000	Composante du FNB	311 776	64,8 \$	0,0275	20 203 076 \$
BLX	400 000	Composante du FNB	380 274	27,24 \$	0,0141	10 358 668 \$
SPB	-39 000	Composante du FNB	967 882	6,3 \$	0,0083	6 097 656 \$

¹⁵ 734 657 300 \$