

**Document d'information sur la conduite commerciale au Canada**

**publié le Septembre août 2024**

# TABLE DES MATIÈRES

Page

I.	INTRODUCTION .....	1
A.	Sommaire .....	1
II.	CARACTÉRISTIQUES IMPORTANTES .....	5
A.	Contrepartie contractuelle à des transactions sans lien de dépendance .....	5
B.	Nous vous conseillons d'examiner attentivement la structure particulière de chaque transaction, y compris les modalités qui sont intégrées par renvoi .....	6
C.	Les transactions comportent habituellement divers risques.....	7
D.	La valeur des transactions est tirée d'un ou plusieurs sous-jacents et d'autres facteurs liés à l'économie et au marché .....	7
1.	Rendement passé.....	8
2.	Devises différentes.....	8
3.	Modifications des composantes des paniers ou des indices.....	8
E.	La conclusion d'une transaction n'équivaut pas à un investissement dans le sous-jacent ni à une participation dans celui-ci .....	9
F.	Le rendement économique d'une transaction peut être différent du rendement du sous-jacent.....	9
G.	Rien ne garantit que les transactions vous apporteront le rendement ou le résultat souhaités.....	10
H.	Rien ne garantit que les transactions atteindront les objectifs de couverture souhaités.....	11
I.	Résiliation ou fin des transactions .....	11
J.	Caractéristiques générales des transactions liées à la variance et à la volatilité ....	12
K.	Caractéristiques générales des transactions liées à la corrélation .....	18
L.	Caractéristiques importantes des sous-jacents .....	20
M.	Description générale des comptes.....	21
N.	Description générale des mesures opérationnelles lorsque des actifs sont détenus en garantie.....	21
III.	RISQUES IMPORTANTS .....	22
A.	Les transactions sont exposées au risque de marché .....	22
B.	Les transactions comportent un risque de liquidité.....	23
C.	Certaines transactions peuvent être soumises à des restrictions quant au transfert en vertu des lois sur les valeurs mobilières .....	24
D.	La participation à des transactions peut vous exposer à des risques de financement.....	24
E.	Risque de crédit de la contrepartie désignée (et de tout garant ou fournisseur de soutien au crédit), du courtier principal, du courtier compensateur ou de la chambre de compensation.....	25
F.	Les garanties remises à un tiers dépositaire sont exposées au risque de crédit et au risque opérationnel de ce dépositaire .....	28
G.	Le risque opérationnel inhérent aux transactions peut entraîner des pertes.....	29
H.	Les transactions peuvent comporter des risques juridiques et des risques inhérents à la documentation .....	29
I.	Il peut se révéler difficile, voire impossible, de déterminer la valeur de certaines transactions .....	32

J.	Les opérations sur options comportent des considérations particulières .....	33
K.	Risque en matière de législation et de réglementation et incertitude entourant les personnes qui participent à des transactions.....	36
L.	Risque en matière de législation et de réglementation et incertitude inhérente aux transactions, aux sous-jacents et aux marchés connexes .....	37
M.	Territoires au sein de marchés émergents .....	37
N.	Combinaison de transactions .....	38
O.	Sous-jacents indiciels.....	39
P.	Les transactions dépendent de nos positions de couverture.....	40
Q.	Déductions .....	41
R.	Statut de partie admissible à un dérivé .....	41
S.	Dérivés conditionnels à une transaction .....	41
	1. Risque de retrait de l'acquisition .....	42
	2. Risque de non-clôture d'un financement .....	43
	3. Risque de non-annulation .....	43
	4. Risque lié aux cas de contingence survenant après la date de détermination .....	44
	5. Fixation des prix .....	44
	6. Conflits d'intérêts.....	44
T.	Risques liés à l'indice de référence.....	44
U.	Risques de change.....	45
IV.	CONFLITS D'INTÉRÊTS .....	45
A.	Nos activités sur les marchés financiers peuvent avoir une incidence défavorable sur les transactions .....	45
	1. Publier des rapports de recherche ou exprimer d'une autre manière des opinions concernant des sous-jacents .....	46
	2. Négocier pour notre propre compte ou pour le compte de clients.....	47
	3. Effectuer des transactions similaires avec d'autres contreparties.....	48
	4. Posséder des informations non publiques pertinentes pour les transactions .....	48
	5. Manquer d'informations entre les secteurs d'activité et les sociétés du même groupe.....	48
	6. Agir en tant qu'agent de calcul, agent de valorisation, agent de garantie ou partie en charge de la détermination .....	49
	7. Avoir un intérêt financier dans la plateforme d'exécution ou la chambre de compensation.....	49
	8. Agir en tant que courtier mandataire ou courtier compensateur.....	49
	9. Agir en tant que promoteur de l'indice .....	50
B.	Les frais de transaction et les écarts implicites peuvent augmenter votre perte ou diminuer votre rendement.....	50
C.	Nous pouvons faire appel à des tiers aux fins de commercialisation ou de sollicitation.....	51
D.	Nos propres frais de transaction et coûts peuvent être reflétés dans le prix ou les modalités financières des transactions.....	51
E.	Rémunération versée par d'autres parties .....	51

F.	Nos activités de lobbying peuvent avoir une incidence défavorable sur les transactions .....	51
G.	Notre rémunération relative peut varier d'une transaction à l'autre .....	52
	1. Rémunération relative.....	52
	2. Divulcation de la rémunération relative .....	53
H.	Activités de pré-couverture.....	56

# Document d'information sur la conduite commerciale au Canada

## I. INTRODUCTION

### A. Sommaire

1. Conformément au *Règlement 93-101 sur la conduite commerciale en dérivés* et à l'*Instruction générale relative au Règlement 93-101 sur la conduite commerciale en dérivés* (collectivement, les « **règles sur la conduite commerciale** »), nous vous fournissons le présent document d'information sur la conduite commerciale au Canada (le « **document d'information** ») qui décrit de manière générale 1) les caractéristiques importantes d'une grande variété de transactions (terme défini ci-après) que nous pouvons effectuer avec vous, 2) les risques importants inhérents à de telles transactions et 3) les principaux incitatifs et conflits d'intérêts typiques liés à de telles transactions. Ces transactions peuvent se rapporter à des sous-jacents (terme défini ci-après) et ces informations sont spécifiques à une ou plusieurs des catégories d'actifs de référence suivantes : taux d'intérêt, taux de change et devises, instruments de crédit, instruments adossés à des actifs, titres de capitaux propres et marchandises. En outre, nous pouvons vous fournir d'autres documents d'information à l'égard de transactions sur chacun de ces sous-jacents afin de compléter les informations fournies dans les présentes, ainsi que des documents d'information spécifiques à certaines transactions. Le présent document d'information doit être lu parallèlement à ces informations ainsi qu'aux autres renseignements que nous vous fournissons.
2. **Veillez noter que les transactions peuvent comporter des risques importants et qu'elles sont destinées principalement à des parties averties et expérimentées qui sont prêtes à accepter ces risques et capables de subir les pertes qui peuvent en découler. Par conséquent, il est important que vous ou la personne exerçant un pouvoir discrétionnaire en votre nom compreniez ces risques avant de conclure toute transaction, quel que soit votre niveau d'expérience antérieure en matière de transactions financières ou d'instruments financiers.**
3. Dans le présent document d'information et dans tout document d'information complémentaire mentionnant expressément le présent document d'information :
  - les termes « nous », « notre » et « nos » désignent la personne qui fournit le présent document d'information;
  - les termes « vous », « votre » et « vos » désignent chacune des personnes auxquelles le présent document d'information est remis ou adressé dans le cadre de la conclusion, de la signature ou de l'acceptation des modalités des transactions avec nous, comme il est indiqué dans toute transmission écrite ou électronique de ce document d'information;

- l'expression « dérivé visé » désigne
  - a) au Manitoba :
    - i) un dérivé autre qu'un contrat ou un instrument qui, à toute fin, est considéré comme n'étant pas un *derivative* en vertu de l'article 2, 4 ou 5 de la *Rule 91-506 Derivatives: Product Determination* de la Commission des valeurs mobilières du Manitoba;
    - ii) un dérivé qui est par ailleurs une valeur mobilière et qui, à toute fin, est considéré comme n'étant pas une *security* en vertu de l'article 3 de la *Rule 91-506 Derivatives: Product Determination* de la Commission des valeurs mobilières du Manitoba;
  - b) en Ontario :
    - i) un dérivé autre qu'un contrat ou un instrument qui, à toute fin, est considéré comme n'étant pas un *derivative* en vertu de l'article 2, 4 ou 5 de la *Rule 91-506 Derivatives: Product Determination* de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario;
    - ii) un dérivé qui est par ailleurs une valeur mobilière et qui, à toute fin, est considéré comme n'étant pas une *security* en vertu de l'article 3 de la *Rule 91-506 Derivatives: Product Determination* de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario;
  - c) au Québec, un dérivé visé à l'article 1.2 du *Règlement 91-506 sur la détermination des dérivés*, à l'exception d'un contrat ou d'un instrument visé à l'article 2 de ce règlement;
  - d) en Alberta, au Nouveau-Brunswick, à Terre-Neuve-et-Labrador, dans les Territoires du Nord-Ouest, en Nouvelle-Écosse, au Nunavut, à l'Île-du-Prince-Édouard, en Saskatchewan et au Yukon, un « dérivé désigné » au sens de la *Norme multilatérale 91-101 sur la détermination des dérivés*;
- « transaction de change visée » désigne un contrat ou un instrument de change à court terme visé aux dispositions suivantes :
  - a) au Manitoba, le sous-paragraphe c du paragraphe 1 de l'article 2 de la *Rule 91-506 Derivatives: Product Determination* de la Commission des valeurs mobilières du Manitoba;
  - b) en Ontario, le sous-paragraphe c du paragraphe 1 de l'article 2 de la *Rule 91-506 Derivatives: Product Determination* de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario;
  - c) au Québec, le paragraphe c de l'article 2 du *Règlement 91-506 sur la détermination des dérivés*;

- d) dans tous les autres territoires du Canada, le sous-paragraphe c du paragraphe 1 de l'article 2 de la *Norme multilatérale 91-101 sur la détermination des dérivés*;
- le terme « transaction » désigne, selon le contexte, l'un des événements suivants :
    - a) la conclusion, une modification importante, la fin, la cession, la vente ou toute autre forme d'acquisition ou de disposition d'un dérivé visé;
    - b) la novation d'un dérivé visé, sauf la novation par l'intermédiaire d'une chambre de compensation admissible;
    - c) une transaction conclue, signée ou acceptée par nous qui constitue une transaction de change visée;
  - l'expression « paramètres financiers » désigne la valeur d'une transaction, son utilité quant aux fins pour lesquelles elle a été conclue, le moment ou le montant des paiements ou des livraisons et, le cas échéant, la probabilité que vous puissiez exercer des droits d'option;
  - l'expression « sous-jacent » désigne un taux (y compris les taux d'intérêt et de change), une devise, une marchandise, une valeur mobilière, un titre d'emprunt, un indice, une mesure quantitative, la survenance ou non d'un événement ou un autre intérêt financier ou économique, ou un bien de quelque nature que ce soit, ou tout intérêt y afférent ou basé sur la valeur de ceux-ci, dans lequel ou selon lequel un paiement ou une livraison dans le cadre d'une transaction doit être effectué ou déterminé;
  - le terme « valorisation » désigne la valeur d'un dérivé à une date donnée calculée selon les normes comptables applicables à l'évaluation de la juste valeur en suivant une méthode conforme aux normes du secteur d'activités;
  - les termes « comprend » ou « comprennent », « y compris » ou « notamment » sont réputés être suivis de l'expression « sans s'y limiter »;
  - l'expression « autrement convenu » est réputée être suivie de l'expression « expressément par écrit ».
4. Nous fournissons le présent document d'information et, s'il y a lieu, tout document d'information complémentaire connexe conformément aux règles sur la conduite commerciale qui se rapportent aux dérivés visés et/ou aux transactions de change visées, selon le cas, qui doivent être remis, entre autres, aux contreparties qui sont admissibles à titre de « partie inadmissible à un dérivé » (terme défini dans les règles sur la conduite commerciale) et à toute personne physique ou à tout opérateur en couverture commerciale admissible qui n'a pas renoncé à ses droits en vertu des règles sur la conduite commerciale. Le fait que le présent document d'information ou tout document d'information complémentaire décrive un type de transaction ou explique les considérations pertinentes pour un type de transaction ne doit pas être interprété comme ayant une quelconque incidence sur la qualification de ce type de transaction à titre de dérivé visé et/ou de

transaction de change visée ou sur leur qualification en vertu d'une loi, notamment les lois sur les valeurs mobilières et sur la faillite. Vous ne devez pas interpréter le contenu du présent document d'information comme un conseil juridique, financier, fiscal, comptable ou autre. De manière plus générale, à moins que nous y consentions expressément par écrit, nous ne vous fournissons aucun conseil juridique, financier, fiscal, comptable ou autre relativement aux transactions ou aux sous-jacents; vous devriez consulter vos propres avocats, conseillers financiers, conseillers fiscaux ou comptables quant aux questions juridiques, financières, fiscales, comptables et autres concernant les transactions, y compris l'incidence sur vos activités et ainsi que les exigences et les résultats de la réalisation des transactions.

5. Avant de conclure une transaction, vous (ou tout mandataire que vous employez à cette fin) devriez procéder à une évaluation approfondie et indépendante des modalités de la transaction compte tenu de votre situation personnelle, ainsi que de la nature et de l'étendue de votre exposition au risque. Vous devriez également déterminer si la transaction vous convient compte tenu de votre expérience, de vos objectifs, de vos ressources financières et opérationnelles et d'autres facteurs pertinents. Si vous agissez en tant que conseiller ou mandataire, vous devriez évaluer ces considérations en tenant compte des circonstances applicables à votre mandat et de l'étendue de votre autorité.
6. Aucune disposition du présent document d'information ne modifie **NI NE REMPLACE** les modalités expresses de toute **TRANSACTION** entre **VOUS ET nous OU DE TOUT AUTRE DOCUMENT QUI LA RÉGIT CONNEXE**. Par conséquent, les descriptions relatives au fonctionnement des transactions et aux conséquences des différents événements figurant dans le présent document d'information sont, dans tous les cas, données sous réserve des modalités réelles d'une transaction conclue entre vous et nous et de la documentation qui la régit (que cette réserve soit ou non expressément mentionnée).
7. **Le droit applicable nous oblige à documenter et à répondre rapidement à toute plainte reçue concernant une transaction, un produit ou un service que nous, ou toute personne agissant en notre nom, offrons d'une manière qu'une personne raisonnable jugerait efficace et équitable.**
8. Afin d'établir votre identité en tant que « partie à un dérivé », nous sommes tenus de maintenir et d'appliquer des politiques et des procédures qui nous amènent à a) obtenir les faits nécessaires pour vérifier et établir votre identité; b) faire des enquêtes raisonnables sur votre réputation lorsqu'il existe un motif raisonnable de préoccupation; c) établir si i) vous êtes un initié d'un émetteur assujetti ou de tout autre émetteur dont les titres sont négociés sur un marché ou ii) avez accès à de l'information importante inconnue du public relativement à tout sous-jacent du dérivé, lorsque vous possédez une ou plusieurs valeurs mobilières en tant que sous-jacent; et d) établir votre solvabilité en tant que partie à un dérivé. Si vous, en tant que partie à un dérivé, êtes une personne morale, une société de personnes ou une fiducie, nous sommes également tenus d'effectuer des enquêtes afin d'établir a) la nature de votre activité et b) l'identité de toute personne physique qui i) est propriétaire véritable de plus de 25 % des actions comportant droit de vote en circulation de la société ou exerce une emprise directe ou indirecte sur ces actions ou ii) contrôle les affaires de la société de personnes ou de la fiducie. En plus de l'information initiale fournie,



nous pouvons continuer à faire toutes les enquêtes raisonnablement nécessaires pour garantir l'exactitude et l'exhaustivité de l'information fournie.

9. Avant de formuler des recommandations ou de conclure des transactions, nous prendrons des mesures raisonnables pour nous assurer que nous disposons d'informations suffisantes concernant a) vos besoins et objectifs concernant toute transaction, b) votre situation financière générale, c) votre tolérance au risque à l'égard de la transaction et d) la nature de vos activités et les risques opérationnels à gérer, le cas échéant.

## **II. CARACTÉRISTIQUES IMPORTANTES**

### **A. Contrepartie contractuelle à des transactions sans lien de dépendance**

10. À moins qu'il en soit convenu autrement, nous agissons en qualité de contrepartie contractuelle sans lien de dépendance avec vous dans le cadre de la transaction et nous ne nous engageons pas à agir en tant que conseiller, notamment financier, mandataire, représentant ou fiduciaire. Par conséquent, à moins que nous n'ayons accepté d'agir dans l'un des rôles susmentionnés, vous devez :
  - vous abstenir de considérer les propositions de transaction, les suggestions ou les autres communications écrites ou orales de notre part comme des conseils ou des recommandations ou comme exprimant notre point de vue sur l'opportunité d'une transaction pour vous ou sur la réalisation de vos objectifs financiers ou autres;
  - déterminer si vous disposez des informations nécessaires pour comprendre les modalités et les risques d'une transaction ainsi que les exigences juridiques, fiscales et comptables et les résultats de la conclusion de la transaction;
  - supposer que nous avons un intérêt financier à être une contrepartie à une transaction avec vous.
11. Nous et/ou nos sociétés du même groupe pouvons prendre part à des activités avec vous en une autre qualité que celle de contrepartie à des transactions. Ces autres qualités peuvent comprendre le fait d'agir en tant que courtier ou négociant-commissionnaire en contrats à terme pour l'exécution d'ordres portant sur des valeurs mobilières, des contrats à terme, des dérivés visés, des transactions de change visées, de fournir des services de compensation ou de garde, d'agir en tant que prêteur, de vous fournir des services bancaires, d'agir en tant que preneur ferme, placeur ou agent de revente en ce qui concerne les valeurs mobilières que vous avez émises ou achetées, de gestion des investissements, de conseiller municipal, d'agent d'évaluation des garanties, de fournisseur de données ou de toute autre qualité pertinente en laquelle nous ou une société du même groupe pouvons agir au sein des marchés financiers ou commerciaux ou avoir d'autres conflits d'intérêts, comme il est décrit à la rubrique IV ci-après.
12. Il existe d'importantes différences dans la nature de notre relation lorsque nous agissons en tant que contrepartie à des transactions, par rapport aux diverses autres qualités en lesquelles nous ou nos sociétés du même groupe pouvons agir. En tant que contrepartie à des transactions, nous concluons les transactions en tant que contrepartiste, et nos intérêts

sont directement opposés aux vôtres lorsque nous négocions les modalités d'une transaction ou les documents connexes, ou lorsque nous prenons des décisions ou exerçons nos droits dans le cadre de ces transactions. En revanche, lorsque nous agissons en d'autres qualités, l'objectif principal de notre relation ou de celle d'une société du même groupe avec vous peut être de faciliter vos transactions avec d'autres parties qui agissent en tant que contrepartistes, de vous fournir des conseils ou de détenir des actifs financiers en votre nom. Nous ou une société du même groupe pouvons également agir en tant que contrepartie dans le cadre d'ententes contractuelles qui ne sont pas des transactions. Dans ce cas, d'autres lois, règlements, politiques ou procédures internes ou règles d'un organisme d'autoréglementation applicables peuvent régir des questions telles que le traitement et l'exécution des ordres, les normes de diligence, la déclaration d'informations, les conflits d'intérêts, les frais et la rémunération ou la séparation et le contrôle des actifs gardés pour votre compte. Les obligations et les normes auxquelles nous ou une société du même groupe sommes soumis lorsque nous agissons en ces autres qualités peuvent différer considérablement de celles qui s'appliquent lorsque nous agissons en tant que contrepartie à des transactions, et peuvent (ou non) offrir des protections beaucoup plus importantes pour vous. **Lorsque nous agissons en une qualité précise, nous n'avons que les obligations et les responsabilités qui se rapportent précisément à cette qualité.**

13. Vous devriez consulter les conseillers qui conviennent pour obtenir de l'aide dans l'évaluation et la compréhension des modalités ou des risques d'une transaction ou des exigences juridiques, fiscales et comptables et des résultats de la conclusion d'une transaction.

**B. Nous vous conseillons d'examiner attentivement la structure particulière de chaque transaction, y compris les modalités qui sont intégrées par renvoi**

14. Les transactions découlent d'ententes entre deux « contreparties » et comportent habituellement un échange ou une série d'échanges de paiements ou de livraisons, qui peuvent être calculés selon un montant notionnel ou une quantité et un prix, une valeur, un niveau ou un taux de rendement d'un ou de plusieurs sous-jacents. Les transactions peuvent être structurées sous diverses formes, notamment des contrats à terme, des swaps, des options (y compris des options classiques et exotiques), des swaptions, des plafonds, des planchers, des tunnels ou des variations de ces composantes, y compris des options intégrées, ainsi que des combinaisons de ces composantes avec d'autres composantes et des produits non dérivés. Vous devez savoir qu'il existe un risque associé à chaque composante d'une transaction à composantes multiples, ainsi qu'à la transaction dans son ensemble.
15. La confirmation ou toute autre communication attestant une transaction, ou une convention-cadre qui la régit, peut intégrer par renvoi diverses définitions standard, des annexes et des suppléments, des conventions-cadre de confirmation et d'autres modalités standard du marché, qui peuvent à leur tour être modifiées ou adaptées en fonction des modalités d'une transaction et de la documentation qui la régit. Avant de conclure une transaction, vous devriez obtenir et examiner attentivement tous les documents intégrés par renvoi, car leur contenu pourrait avoir une incidence importante sur vos droits et vos obligations dans le cadre de la transaction, sur sa valeur et sur son adéquation à vos propres objectifs.

Ce n'est qu'en tant que société de dérivés que nous avons l'obligation d'évaluer si un dérivé convient à une partie aux dérivés, ce qui doit être fait soit a) avant l'exécution d'une transaction, soit b) à tout autre moment comme l'exigent les règles sur la conduite commerciale, à moins qu'une dispense prévue par les règles sur la conduite commerciale ne s'applique.

**C. Les transactions comportent habituellement divers risques**

16. Les risques propres à une transaction donnée dépendent nécessairement des modalités de la transaction et de votre situation. En règle générale, toutes les transactions comportent un ou plusieurs des risques suivants : le risque de crédit, le risque de marché, le risque de liquidité, le risque de financement, le risque opérationnel, le risque juridique et de documentation, le risque réglementaire et/ou le risque fiscal.

**D. La valeur des transactions est tirée d'un ou plusieurs sous-jacents et d'autres facteurs liés à l'économie et au marché**

17. Selon la nature des transactions, les paiements et/ou les livraisons au titre des transactions peuvent être calculés en fonction d'un ou de plusieurs sous-jacents et peuvent découler de la survenance de certains événements ou de certaines situations, de la satisfaction de certaines conditions ou de l'exercice de certains droits. La valeur des transactions peut dépendre des prix, des valeurs ou des niveaux des sous-jacents et d'autres facteurs liés à l'économie et au marché.

18. À l'exception de certaines structures exclusives, les prix, les valeurs ou les niveaux d'un sous-jacent sont déterminés au sein du marché de ce sous-jacent. Vous devez savoir que chaque marché à l'égard d'un sous-jacent présente ses propres caractéristiques et risques, y compris, dans la mesure applicable, la structure institutionnelle du marché, les règles de négociation, les pratiques du marché, la liquidité, la gouvernance, la réglementation (ou l'absence de réglementation) et les participants. Les modalités d'une transaction peuvent faire référence à ces caractéristiques et répartir ou prévoir d'une autre manière les risques associés. Par ailleurs, il peut y avoir des éventualités connues ou anticipées susceptibles d'avoir une incidence sur un marché et qui ne sont pas prévues dans les modalités d'une transaction ou dans la documentation qui la régit. Avant de conclure une transaction, vous devriez examiner les informations accessibles au public concernant les caractéristiques du marché et les risques liés aux sous-jacents concernés, examiner toutes les informations que nous avons fournies concernant les transactions dans ces sous-jacents et (si vous le jugez approprié) consulter des conseillers ayant une expertise précise relativement aux marchés de ces sous-jacents et à la transaction.

## **1. Rendement passé**

19. Ni vous ni nous ne pouvons prédire le rendement futur d'un sous-jacent sur la foi de son rendement historique. Le prix, la valeur ou le niveau du sous-jacent pendant la durée d'une transaction peut n'avoir que peu ou pas de rapport avec le prix, la valeur ou le niveau historique du sous-jacent. Les tendances observées antérieurement, le cas échéant, dans le comportement des variables du marché, telles que les corrélations, peuvent changer dans l'avenir. En outre, la source ou la méthode de détermination du prix, de la valeur ou du niveau du sous-jacent, tel que peut le prévoir la documentation qui régit la transaction, peut être soumise à des facteurs liés au marché ou peut changer ou cesser d'être disponible pendant la durée d'une transaction. Ces questions peuvent ou non être abordées dans la documentation qui régit la transaction.
20. Si le sous-jacent d'une transaction est un indice, le sous-jacent peut ne pas avoir d'historique de rendement. Si nous vous fournissons une analyse hypothétique du rendement historique d'un indice, vous devez savoir qu'une telle analyse comporte intrinsèquement des hypothèses, des estimations et des approximations. Vous devez également comprendre que le rendement futur de l'indice est impossible à prédire et que, par conséquent, aucun rendement futur de l'indice ou de toute transaction ne peut être déduit des simulations historiques. Les données de rendement hypothétiques ne sont pas indicatives à l'égard du rendement potentiel de l'indice ou de toute transaction et n'ont aucune incidence sur celui-ci. Se reporter à la rubrique III.O ci-après.

## **2. Devises différentes**

21. En ce qui concerne certaines transactions, les prix, les valeurs ou les niveaux des sous-jacents peuvent être libellés dans d'autres devises que la devise de règlement ou de paiement et peuvent être convertis dans la devise de règlement ou de paiement afin de déterminer les paiements ou les livraisons à effectuer dans le cadre des transactions. Ces transactions seront exposées au risque de change à l'égard de chacune des devises en lesquelles un sous-jacent ou une obligation sont libellés. Votre exposition nette à ce risque dépendra de l'ampleur du renforcement ou de l'affaiblissement des devises des sous-jacents d'une transaction donnée par rapport à la devise de règlement ou l'une par rapport à l'autre. La transaction peut prévoir la répartition de ce risque entre les parties. Les fluctuations de la valeur des devises des sous-jacents peuvent avoir une incidence défavorable sur la valeur des transactions et des paiements ou livraisons à effectuer ou à recevoir dans le cadre de celles-ci.

## **3. Modifications des composantes des paniers ou des indices**

22. Si le sous-jacent d'une transaction est un panier ou un indice, le rendement négatif d'une ou de plusieurs composantes du panier ou de l'indice peut annuler tout rendement positif d'autres composantes. Des modifications peuvent également être apportées conformément à la méthodologie sous-jacente d'un indice ou à la suite d'événements futurs.

**E. La conclusion d'une transaction n'équivaut pas à un investissement dans le sous-jacent ni à une participation dans celui-ci**

23. Sauf indication contraire expresse dans les modalités d'une transaction ou dans la documentation qui la régit, une transaction ne confère pas de droits de propriété ni d'intérêts véritables ou juridiques à l'égard de tout sous-jacent à une transaction. Ainsi, une transaction ne confèrera pas de droits de vote, de droits de recevoir des intérêts, des dividendes ou d'autres distributions, de droits d'approuver une restructuration ou un plan de réorganisation, de droits d'exécution, de droits de transfert ni aucun autre droit ou intérêt résiduel que la détention d'une participation dans le sous-jacent peut conférer, à moins qu'il en soit convenu autrement.
24. L'exposition d'un indice à ses composantes est purement notionnelle et n'existe que dans les registres tenus par l'agent de calcul de l'indice ou pour son compte. Dans le cas d'un indice, il n'existe aucun portefeuille réel d'actifs auquel une personne aurait droit ou dans lequel elle aurait un droit de propriété. Sauf indication contraire expresse dans les modalités d'une transaction ou dans la documentation qui la régit, une contrepartie à une transaction avec un sous-jacent indiciel n'aura pas les droits que les investisseurs dans les composantes de l'indice peuvent avoir et n'aura pas de droits de propriété ni d'intérêts véritables ou juridiques dans les composantes de l'indice, ni ne pourra prétendre à aucun droit à leur égard.

**F. Le rendement économique d'une transaction peut être différent du rendement du sous-jacent**

25. La relation mathématique entre les paiements et les livraisons dans le cadre d'une transaction et le prix, le niveau ou la valeur des sous-jacents sera précisée dans le cadre de chaque transaction ou dans la documentation qui la régit et, en règle générale, il n'y a aucune raison de s'attendre à ce que le rendement économique d'une transaction soit équivalent ou corrélé à celui d'un investissement dans le sous-jacent. Même si une transaction est un swap de rendement global, un contrat sur différence, un swap sur défaillance de crédit ou un instrument similaire que vous avez conclu dans le but d'obtenir l'équivalent d'une position acheteur ou vendeur dans un sous-jacent ou d'une exposition à celui-ci, le rendement économique de la transaction peut ne pas être le même que le rendement du sous-jacent. De telles divergences peuvent survenir en raison de divers facteurs, notamment les suivants :
- les paiements ou les livraisons dans le cadre d'une transaction peuvent être déterminés en fonction des prix, des valeurs ou des niveaux du sous-jacent uniquement à des moments d'observation ou de valorisation déterminés;
  - la transaction peut appliquer une composition intermédiaire aux taux de rendement observés pour le sous-jacent sur des périodes plus courtes que la durée de la transaction;
  - les modalités de la transaction peuvent comprendre ou refléter un rajustement pour des frais ou des commissions, des charges de financement, des coûts de couverture ou des indemnités de rupture;

- le traitement fiscal ou comptable, ainsi que les exigences et les résultats juridiques, fiscaux et comptables de la transaction peuvent différer sensiblement de ceux liés à la propriété du sous-jacent;
- la transaction peut ne pas conférer les mêmes droits de dénouement ou de transfert de la transaction que la propriété directe du sous-jacent, qui permettrait de décider quand et comment disposer du sous-jacent;
- la source de prix ou la méthode de valorisation dans le cadre de la transaction peut donner une valeur différente de celle qui serait obtenue en cédant le sous-jacent sur les marchés à terme ou au comptant pour ce sous-jacent;
- la transaction peut comprendre des optionalités, des annulations, des « barrières », des effets de levier ou d'autres caractéristiques similaires susceptibles de donner un effet disproportionné aux variations de prix, de valeurs ou de niveaux ou à d'autres facteurs;
- la transaction peut comporter des dispositions prévoyant des rajustements, une résiliation ou une fin anticipée ou une annulation en raison d'événements survenus dans l'entreprise, d'une perturbation de notre capacité à couvrir l'exposition sur les marchés concernés, de modifications législatives ou d'autres événements extraordinaires.

26. Par conséquent, les changements de prix, de valeurs ou de niveaux d'un sous-jacent peuvent ne pas se traduire par un paiement ou une livraison comparable dans le cadre de la transaction, ou par un changement de la valeur de celle-ci. Si le prix, la valeur ou le niveau du sous-jacent dans le cadre d'une transaction a augmenté un jour donné, la valeur de la transaction ce jour-là peut ne pas augmenter de manière comparable, voire pas du tout. Ces changements de valeur peuvent varier tout au long de la journée et différer en fonction de l'heure de valorisation. Il est également possible que le prix, la valeur ou le niveau d'un sous-jacent augmentent alors que la valeur de la transaction diminue et vous expose à des pertes financières considérables.

27. Le prix d'une transaction et d'un sous-jacent connexe peut être fixé sur des marchés distincts, et les valeurs de la transaction et du sous-jacent peuvent diverger pendant de longues périodes ou indéfiniment. En outre, les modèles que nous utilisons pour évaluer les transactions, y compris les méthodologies, les hypothèses et les données d'entrée de ces modèles, peuvent changer, ce qui pourrait entraîner une modification de la valeur que nous attribuons à la transaction sans nécessairement toucher la valeur du sous-jacent.

**G. Rien ne garantit que les transactions vous apporteront le rendement ou le résultat souhaités**

28. À moins que les modalités de la transaction ne garantissent expressément un rendement donné, rien ne garantit qu'une transaction vous apportera un rendement positif ou anticipé ou qu'elle atteindra vos objectifs. Il est impossible de prédire si et dans quelle mesure les taux, les prix, les actifs, les indices ou les autres sous-jacents pertinents pour une transaction donnée augmenteront ou baisseront. Les niveaux ou le rendement des taux, des

prix, des actifs, des indices ou des autres sous-jacents pertinents peuvent être influencés par des facteurs politiques, économiques, financiers et autres, complexes et étroitement liés.

29. Vous devez être prêt à accepter le risque d'exposition aux niveaux ou au rendement de ces taux, prix, actifs, indices ou autres sous-jacents et le risque de subir des pertes financières importantes découlant des transactions ou liées à celles-ci, ce qui pourrait vous obliger à nous faire un paiement. Même si les transactions vous procurent un rendement positif ou anticipé, le rendement des transactions peut être inférieur aux rendements disponibles dans le cadre d'autres transactions que vous auriez pu conclure ou d'autres arrangements que vous auriez pu prendre, y compris la propriété des sous-jacents.

#### **H. Rien ne garantit que les transactions atteindront les objectifs de couverture souhaités**

30. Dans certains cas, vous pourriez conclure des transactions pour couvrir, réduire ou gérer d'une autre manière le prix ou d'autres risques auxquels vous ou les sociétés de votre groupe êtes exposés du fait de la propriété d'un actif, de l'existence d'un passif ou du fait d'être partie à d'autres transactions ou à des transactions anticipées. Il peut y avoir une corrélation imparfaite (parfois appelé le « risque de base ») entre les variations de la valeur d'une transaction et les expositions particulières que vous souhaitez couvrir, et le montant du risque de base peut augmenter avec le temps. Vous pouvez également être exposé à des risques en raison de différences dans la documentation juridique entre une transaction et l'exposition particulière que vous souhaitez couvrir, y compris des différences dans la façon dont le sous-jacent est défini dans le cadre de l'élément couvert et la définition applicable à la transaction, ou en raison de différences dans les dates ou les heures à partir desquelles les prix, les valeurs ou les niveaux doivent être déterminés pour l'élément couvert par rapport à la transaction. Nous ne donnons pas d'avis sur la question de savoir si la conclusion de transactions visant à couvrir, à réduire ou à gérer d'une autre manière le prix ou d'autres risques auxquels vous ou les sociétés de votre groupe êtes exposés aura l'effet souhaité et nous n'assumons aucune responsabilité si ces transactions n'ont pas l'effet souhaité.

#### **I. Résiliation ou fin des transactions**

31. La documentation qui régit nos transactions permet de résilier par anticipation une transaction ou d'y mettre fin et, éventuellement, de mettre fin à l'ensemble de notre relation si des événements surviennent pouvant être qualifiés de « cas de défaut » ou de « cas de résiliation » (dont certains exemples pourraient comprendre un cas de défaut de paiement, d'insolvabilité, de force majeure ou d'illégalité) en ce qui vous concerne, en ce qui nous concerne et/ou en ce qui concerne tout garant ou tout autre fournisseur de soutien au crédit. Certaines transactions peuvent également faire l'objet d'une résiliation anticipée si des événements extraordinaires précisés dans les modalités de ces transactions ou dans les documents qui les régissent surviennent, ou pourraient prévoir un droit facultatif de résiliation anticipée pour l'une des parties ou les deux. L'événement ou les événements donnant lieu à un droit de résiliation peuvent être indépendants de votre volonté et peuvent survenir à un moment où le prix, le niveau ou la valeur du sous-jacent, ou la valeur de la transaction, est tel que vous seriez redevable d'une indemnité de rupture considérable. Vous pouvez être redevable de cette indemnité de rupture même si nous sommes la partie

défaillante. En outre, si la transaction prend fin prématurément, vous pourriez ne pas être en mesure de mettre en place des dispositions de remplacement pour la transaction, ou pourriez devoir supporter des coûts pour ce faire.

32. Nous n'avons aucune obligation de tenir compte de vos intérêts pour déterminer s'il doit être mis fin aux transactions à la suite de l'un de ces événements ou d'autres événements qui nous donnent le droit de mettre fin aux transactions, ni pour déterminer quand y mettre fin. La fin et la détermination correspondante d'un montant au titre de l'indemnité de rupture pourraient intervenir à un moment où les marchés concernés sont volatils, ne sont pas liquides ou ne fonctionnent pas conformément aux conditions normales de marché.
33. Si nous déterminons un montant au titre de l'indemnité de rupture anticipée, nous pouvons tenir compte, sous réserve des modalités de la transaction et des autres documents qui la régissent, de notre solvabilité et de la vôtre, de nos coûts de financement, des coûts de couverture ou de dénouement de la couverture (qui peuvent inclure les coûts liés à la défaillance d'un dépositaire ou d'une contrepartie à l'opération de couverture), de la perte de marché, des modalités de la documentation pertinente, des données sur les marchés provenant de sources internes et d'autres facteurs. Ces décisions peuvent comporter des jugements subjectifs et des incertitudes, ce qui peut avoir une incidence défavorable sur les paramètres financiers de la transaction. Les montants au titre de l'indemnité de rupture peuvent différer sensiblement des valeurs journalières, des valeurs de marché ou des valeurs utilisées pour les exigences des garanties.
34. Le traitement des transactions dans le cadre de votre insolvabilité ou de la nôtre peut nous être plus favorable que le traitement d'autres arrangements que vous auriez pu conclure pour atteindre le même objectif financier. Par exemple, si vous faites l'objet d'une procédure de faillite, les transactions entre vous et nous peuvent bénéficier d'un traitement spécial destiné, entre autres, à faciliter une fin rapide et l'accès aux garanties.

## **J. Caractéristiques générales des transactions liées à la variance et à la volatilité**

### 35. *Transactions liées à la variance*

- a) En règle générale, la variance est une mesure du degré de dispersion des points de données d'un ensemble de données autour de leur moyenne ou d'une moyenne présumée. La variance des points de données dans un ensemble de données donné est habituellement calculée comme suit :
  - i) en calculant la moyenne des points de données;
  - ii) en déterminant de combien chaque point de données s'écarte de cette moyenne;
  - iii) en élevant cet écart au carré afin de traiter de la même manière les écarts positifs et négatifs;
  - iv) en calculant la somme de tous les écarts au carré;
  - v) en divisant cette somme par le nombre de points de données.



- b) Le résultat est l'écart quadratique moyen par rapport à la moyenne, qui cherche à exprimer, en un seul chiffre, le degré de variabilité des points de données dans l'ensemble de données applicable.
- c) Dans le cadre d'une transaction liée à la variance, la variance sera habituellement calculée d'une manière qui correspond à la description ci-dessus, mais compte tenu de modalités et de modifications spécifiques indiquées pour les besoins de cette transaction. Étant donné que les différentes transactions liées à la variance définissent la variance de différentes manières, il est important d'examiner et de comprendre la manière dont la variance est calculée dans le cadre d'une transaction liée à la variance particulière avant de la conclure.
- d) Une formule de calcul de la variance dans une transaction liée à la variance comporte normalement les éléments suivants :
  - *Spécification des points de données à observer.* Les modalités de la transaction liée à la variance préciseront le prix, le niveau, le taux ou toute autre valeur (collectivement, le « **prix** ») du sous-jacent sur lequel le calcul de la variance sera fondé, tel qu'un taux, un actif ou un indice. Vous devriez savoir que plusieurs facteurs techniques peuvent influencer sur le prix du sous-jacent à une date d'observation donnée et, par conséquent, influencer sur la variance calculée :
    - Selon les modalités de certaines transactions liées à la variance, si un cas de perturbation (défini dans ces modalités) se produit à une date à laquelle le prix doit être observé, tout prix publié peut être ignoré et l'agent de calcul peut avoir le pouvoir discrétionnaire de déterminer le prix à cette date. Tout prix ainsi déterminé sera pris en compte dans le calcul de la variance. Si nous agissons comme agent de calcul, nous n'aurons aucune obligation de prendre en compte vos intérêts dans le cadre de cette détermination.
    - Le sous-jacent peut changer pendant la durée de la transaction liée à la variance d'une manière qui influe sur sa variance. Par exemple, si le sous-jacent est un indice, l'indice peut être reconstitué périodiquement, ce qui peut donner lieu à de nouvelles composantes ayant des caractéristiques de variance différentes de celles des composantes initiales de l'indice.
    - La source de prix peut modifier la manière dont elle calcule le prix, et ce changement peut avoir tendance à augmenter ou à diminuer la variance du prix.
    - Si le sous-jacent est négocié sur une bourse ou un autre marché, la bourse ou le marché peut imposer des limites de prix, ce qui aurait tendance à réduire la variance si ces limites de prix sont atteintes.
    - En ce qui concerne certains sous-jacents ou types de sous-jacents, il pourrait y avoir des rajustements ou des événements supplémentaires

susceptibles d'influer sur le calcul de la variance ou les prix utilisés pour calculer la variance.

- *Période d'observation.* La variance du sous-jacent sera mesurée aux intervalles d'observation précisés au cours d'une période d'observation donnée. Des périodes d'observation relativement courtes et des périodes d'observation relativement longues présentent chacune leurs propres risques. En règle générale, une période d'observation plus courte est plus sensible aux effets des chocs soudains du marché et au phénomène du « regroupement de la volatilité », qui est la tendance des jours présentant des variations de pourcentage inhabituellement élevées par rapport au jour précédent à se produire ensemble, et inversement. Ces changements soudains peuvent avoir un effet important sur la variance à court terme, mais ont tendance à s'estomper sur une période plus longue. Bien qu'une période plus longue soit moins sensible aux chocs à court terme, une telle période est sujette à une plus grande incertitude associée à un horizon temporel plus long et à un potentiel plus important d'événements majeurs qui sont imprévisibles au moment de la conclusion de la transaction liée à la variance.
- *Intervalle d'observation.* Les modalités de la transaction liée à la variance préciseront la fréquence à laquelle le prix du sous-jacent sera observé aux fins du calcul de la variance. Les observations quotidiennes sont courantes, mais le prix peut être observé chaque semaine, chaque mois ou à une autre fréquence. La variance d'un sous-jacent donné sur une période d'observation donnée sera probablement différente, voire notablement différente, en fonction de l'intervalle auquel le prix est observé.
- *Rendement.* La variance est habituellement calculée non pas en fonction de la variation du prix absolu du sous-jacent, mais plutôt en fonction de la variation en pourcentage du prix sur l'intervalle d'observation pertinent. Cette variation en pourcentage est normalement exprimée sous la forme d'un « rendement logarithmique », calculé en appliquant la fonction du logarithme naturel au rapport entre un prix observé et le prix observé précédent, plutôt que sous la forme d'un « rendement simple », qui correspond simplement à la variation en pourcentage d'un prix observé à l'autre. Bien que le rendement logarithmique et le rendement simple soient similaires pour de faibles variations d'un prix observé à l'autre, plus la variation sera importante, plus ils s'écarteront l'un de l'autre. Le rendement logarithmique est toujours inférieur au rendement simple. L'augmentation d'un prix observé à l'autre signifie que, les autres variables pertinentes étant constantes, le rendement logarithmique se traduirait par une variance plus faible que le rendement simple. Dans le cas d'une baisse d'un prix observé à l'autre, les autres variables pertinentes étant constantes, le rendement logarithmique entraînerait une variance plus importante que le rendement simple, car le rendement logarithmique inférieur serait plus négatif et, au carré, produirait un nombre plus important que le carré du rendement simple plus important (mais moins négatif).
- *Variabilité autour de la moyenne réelle ou présumée.* Dans le cadre de nombreuses transactions liées à la variance, la variance est calculée en fonction de la variabilité des rendements autour d'une moyenne présumée égale à zéro, plutôt qu'autour de

la moyenne réelle des rendements. Si la variance est calculée pour une transaction liée à la variance particulière en fonction de la moyenne des rendements logarithmiques au carré plutôt que sur la moyenne de l'écart au carré de chaque rendement logarithmique par rapport à la moyenne des rendements logarithmiques, alors la variance est calculée avec une moyenne présumée égale à zéro.

Une moyenne réelle des rendements qui ne correspond pas à zéro pourrait avoir un effet notable sur le calcul de la variance. Le calcul de la variance avec une moyenne présumée égale à zéro aura tendance à produire une variance plus importante que si la moyenne réelle était utilisée, et plus la différence entre zéro et la moyenne réelle sera grande, plus la variance sera importante. Si les marchés évoluent de façon constante dans un sens ou dans l'autre, il est probable qu'il y ait une différence entre zéro et la moyenne réelle, et plus la tendance sera constante et prononcée, plus cette différence sera grande. Par exemple, une augmentation quotidienne constante de 1 % du prix d'un sous-jacent entraînerait un écart moyen de 1 % par rapport à une moyenne présumée de zéro, mais un écart moyen de 0 % par rapport à la moyenne réelle (qui serait de 1 %). Les transactions liées à la variance dont les périodes d'observation sont plus courtes sont plus susceptibles de présenter une divergence de la moyenne réelle par rapport à zéro.

- *Moyenne.* Comme il est indiqué ci-dessus, la variance est la moyenne des écarts au carré par rapport à une moyenne réelle ou présumée. La moyenne est calculée en divisant la somme des écarts au carré par un nombre communément appelé « N » (ou « N – 1 ») selon les modalités d'une transaction liée à la variance, qui représente typiquement le nombre attendu d'observations qui se produiront au cours de la période d'observation, mais qui peut être un nombre différent négocié par les parties à la transaction liée à la variance. Les modalités d'une transaction liée à la variance préciseront si un rajustement est apporté à N si un cas de perturbation se produit.
  - Dans le cadre de certaines transactions liées à la variance, N ne sera pas rajusté si le nombre réel d'observations se révèle inférieur à N (ou N - 1, selon le cas) prévu à la date de conclusion de la transaction, en raison de cas de perturbation qui font en sorte que le prix du sous-jacent n'est pas disponible ou n'est pas pris en compte pour un jour d'observation donné. Le prix du sous-jacent lors du jour de perturbation peut plutôt être présumé le même que le jour précédent sans perturbation. Cette approche à l'égard des jours de perturbation aura tendance à niveler les rendements et donc à réduire la variance. Des perturbations prolongées des prix peuvent entraîner une réduction notable de la variance.
  - Dans le cadre de certaines autres transactions liées à la variance, si un jour de perturbation se produit, ce jour ne sera pas pris en compte aux fins du calcul de la variance et N sera réduit de 1. Cette approche à l'égard des jours de perturbation peut également influencer sur le calcul de la variance, tendant à réduire la variance dans les cas où une baisse importante lors d'un jour de perturbation est suivie d'une reprise le jour sans perturbation suivant, et tendant à augmenter la variance lorsqu'une baisse importante

lors d'un jour de perturbation est suivie d'une autre baisse importante le jour sans perturbation suivant.

- *Annualisation.* La variance est généralement exprimée sur une base annuelle. Pour ce faire, on multiplie la variance moyenne sur l'intervalle d'observation applicable par un facteur d'annualisation qui représente le nombre d'intervalles d'observation censés se produire en une année, ou qui est autrement négocié par les parties à la transaction liée à la variance.
- e) Le risque de variation peut découler de nombreux types de transactions, notamment les transactions portant sur les titres de capitaux propres, le crédit, les marchandises, les taux et les devises. Si votre objectif en concluant une transaction liée à la variance est de couvrir une autre exposition que vous avez au risque de variance, vous devez comparer soigneusement les composantes de la formule de calcul de la variance dans le cadre de la transaction liée à la variance aux caractéristiques pertinentes de votre autre exposition. Vous devez également savoir que des transactions liées à la variance par ailleurs similaires peuvent utiliser des formules de calcul de la variance qui diffèrent sur des points importants. Dans la mesure où il existe des différences entre la variance telle qu'elle est calculée dans le cadre d'une transaction liée à la variance et le risque de variance que vous cherchez à couvrir, l'efficacité de la transaction liée à la variance quant à votre objectif de couverture peut être limitée. De plus, rien ne garantit que les relations observées antérieurement, s'il y a lieu, entre la variance et votre autre exposition se maintiendront. Se reporter à la rubrique II.H « Rien ne garantit que les transactions atteindront les objectifs de couverture souhaités » ci-dessus.
- f) La racine carrée de la variance est appelée « volatilité », et la variance est donc égale à la volatilité au carré. La variance étant la volatilité au carré, le paiement dans le cadre d'une transaction liée à la variance est une fonction « convexe » de la volatilité, ce qui signifie qu'un vendeur de variance verra ses pertes s'accroître à mesure que la volatilité augmente, et ses gains diminuer à mesure que la volatilité diminue. Si vous êtes un vendeur, vous serez exposé au risque de convexité. En cas d'augmentation notable de la volatilité, un vendeur tel peut être exposé, dans le cadre d'une transaction liée à la variance, à des pertes qui sont disproportionnées par rapport à l'augmentation de la volatilité.
- g) À tout moment pendant la durée d'une transaction liée à la variance, sa valeur reflétera la variance réalisée réelle jusqu'à ce moment et une prévision de variance sur la durée restante de la transaction liée à la variance, qui peut être déterminée en fonction de la variance implicite dans le prix des instruments négociés sur le marché faisant référence au sous-jacent applicable à ce moment-là. La valeur d'une transaction liée à la variance sera également touchée par la différence entre la variance implicite des options hors du cours sur le sous-jacent et la variance implicite des options au cours sur le sous-jacent, ce qui est communément appelé « asymétrie » (*skew*). En règle générale, une asymétrie plus importante aura tendance à augmenter la valeur d'une transaction liée à la variance pour un acheteur, et une asymétrie plus faible aura tendance à augmenter la valeur d'une transaction liée à la variance pour un vendeur, et vice versa.

- h) Lorsque nous calculons la valeur d'une transaction liée à la variance, notre détermination de la variance implicite peut dépendre dans une large mesure des méthodologies et des hypothèses que nous utilisons, et différentes parties utilisant des méthodologies ou des hypothèses différentes peuvent générer des valeurs différentes à l'égard de la transaction liée à la variance. Lorsque nous calculons la valeur d'une transaction liée à la variance à quelque fin que ce soit, y compris en cas de résiliation anticipée d'une transaction liée à la variance, nos intérêts seront contraires aux vôtres. Se reporter à la rubrique IV « Conflits d'intérêts – Nos activités sur les marchés financiers peuvent avoir une incidence défavorable sur les transactions – Agir en tant qu'agent de calcul, agent de valorisation, agent de garantie ou partie en charge de la détermination » ci-après.
- i) Une caractéristique importante de la variance d'un indice ou d'un panier est qu'elle sera déterminée non seulement par la variance de chacune des composantes sous-jacentes de l'indice ou du panier, mais aussi par la corrélation entre ces composantes. À moins que les composantes individuelles d'un indice ou d'un panier ne soient parfaitement corrélées entre elles, leurs fluctuations auront tendance à s'annuler plus ou moins dans le calcul du niveau de l'indice ou du panier. En règle générale, la variance du niveau d'un indice ou d'un panier sera inférieure à la variance moyenne de ses composantes sous-jacentes, et plus la corrélation entre les composantes est faible, plus ce phénomène s'accroît.

36. *Transactions liées à la volatilité*

- a) La volatilité est la racine carrée de la variance. Par conséquent, une grande partie de l'exposé qui figure ci-dessus concernant les transactions liées à la variance s'applique également aux transactions liées à la volatilité.
- b) La volatilité étant la racine carrée de la variance, le paiement dans le cadre d'une transaction liée à la volatilité est une fonction « concave » de la variance, ce qui signifie qu'un acheteur verra ses gains diminuer à mesure que la variance augmente, et ses pertes s'accroître à mesure que la variance diminue.
- c) Il peut y avoir des différences notables dans la liquidité des marchés pour les transactions liées à la variance et les transactions liées à la volatilité. Se reporter à la rubrique III « Les transactions comportent un risque de liquidité » ci-après.
- d) Les transactions liées à la volatilité peuvent être plus difficiles à couvrir et à valoriser que les transactions liées à la variance. La valeur d'une transaction liée à la volatilité est à tout moment influencée par les facteurs décrits ci-dessus applicables aux transactions liées à la variance et, en outre, par la volatilité de la volatilité du sous-jacent. La volatilité de la volatilité étant difficile à estimer, des personnes différentes pourraient calculer des valeurs très différentes pour une transaction liée à la volatilité. Lorsque nous calculons la valeur d'une transaction liée à la volatilité à quelque fin que ce soit, y compris en cas de résiliation anticipée d'une transaction liée à la volatilité, nos intérêts seront contraires aux vôtres. Se reporter à la rubrique IV « Conflits d'intérêts – Nos activités sur les marchés financiers peuvent avoir une incidence défavorable sur les transactions – Agir en

tant qu'agent de calcul, agent de valorisation, agent de garantie ou partie en charge de la détermination »

- e) Si votre objectif en concluant une transaction liée à la volatilité est de couvrir une autre exposition que vous avez au risque de volatilité, vous devez comparer soigneusement les composantes de la formule de calcul de la volatilité dans le cadre de la transaction liée à la volatilité aux caractéristiques pertinentes de votre autre exposition. Vous devez également savoir que des transactions liées à la volatilité par ailleurs similaires peuvent utiliser des formules de calcul de la volatilité qui diffèrent sur des points importants. Dans la mesure où il existe des différences entre la volatilité telle qu'elle est calculée dans le cadre d'une transaction liée à la volatilité et le risque de volatilité que vous cherchez à couvrir, l'efficacité de la transaction liée à la volatilité pour votre objectif de couverture peut être limitée. De plus, rien ne garantit que les relations observées antérieurement, s'il y a lieu, entre la volatilité et votre autre exposition se maintiendront. Se reporter à la rubrique II.H « Rien ne garantit que les transactions atteindront les objectifs de couverture souhaités » ci-dessus.

## **K. Caractéristiques générales des transactions liées à la corrélation**

37. La corrélation est une mesure statistique de la mesure dans laquelle les variations des prix de deux ou plusieurs sous-jacents, tels que des taux, des actifs ou des indices, au cours d'une période donnée, sont similaires en termes de calendrier, de direction et d'ampleur. La corrélation entre deux ou plusieurs sous-jacents est représentée par un nombre appelé « coefficient de corrélation », souvent désigné par la lettre grecque «  $\rho$  ». Le coefficient de corrélation sera toujours compris entre -1 et 1, où une valeur proche de 1 indique que les sous-jacents sont fortement corrélés positivement; une valeur proche de -1 indique que les sous-jacents sont fortement corrélés inversement; et une valeur proche de 0 indique que les sous-jacents sont faiblement corrélés (soit positivement, soit inversement) ou non corrélés. Si les prix de deux sous-jacents ont tendance à augmenter en même temps et à diminuer en même temps et dans des proportions similaires, ces deux sous-jacents sont fortement corrélés positivement l'un à l'autre. Si cette tendance est faible, les deux sous-jacents sont faiblement corrélés, et si les deux sous-jacents présentent l'inverse de cette tendance, ils sont inversement corrélés. La corrélation est une indication de la mesure dans laquelle les prix de deux ou plusieurs sous-jacents sont influencés par les mêmes facteurs.
38. La corrélation entre les points de données de deux séries de données est la covariance de ces points de données, mise à l'échelle de sorte qu'elle soit un nombre compris entre -1 et 1. Le concept de covariance s'appuie sur le concept de variance, qui est décrit à la rubrique II.J « Caractéristiques générales des transactions liées à la variance et à la volatilité » ci-dessus. Alors que la variance est une mesure de la variabilité des points de données d'une série unique autour de leur moyenne, la covariance est une mesure de la similitude entre la variabilité des points de données d'une série et la variabilité des points de données d'une autre série, en termes de calendrier et de direction des écarts par rapport à leur moyenne respective.
39. La première étape du calcul de la corrélation est le calcul de la covariance. Ce calcul est semblable au calcul de la variance, sauf qu'il tient compte des écarts dans deux séries de

données au lieu d'une seule. Par exemple, la covariance des rendements quotidiens de l'actif A et de l'actif B sur une période donnée serait généralement calculée comme suit :

- i) en calculant la moyenne des rendements quotidiens de l'actif A et de l'actif B;
- ii) pour chaque jour concerné de la période, en déterminant de combien les rendements quotidiens de l'actif A et de l'actif B ce jour-là s'écartent de leur moyenne respective;
- iii) pour chaque jour concerné de la période, en multipliant l'écart du rendement quotidien de l'actif A par rapport à sa moyenne (l'« écart de l'actif A ») par l'écart du rendement quotidien de l'actif B par rapport à sa moyenne (l'« écart de l'actif B »);
- iv) en calculant la somme du produit résultant pour tous les jours concernés de la période;
- v) en divisant cette somme par le nombre de jours concernés de la période.

40. Le résultat (c'est-à-dire la covariance) est la moyenne du produit de l'écart de l'actif A multiplié par l'écart de l'actif B pour chaque jour concerné. Pour un jour donné, ce produit sera positif si les deux écarts sont positifs ou négatifs, et plus l'écart sera important, plus ce produit sera grand. Inversement, pour un jour donné, ce produit sera négatif si l'un a un écart positif et l'autre un écart négatif, et plus la valeur absolue de l'un ou l'autre écart sera grande, plus ce produit sera négatif.
41. Une fois la covariance calculée, la corrélation peut être calculée en divisant la covariance par le produit de la volatilité de l'actif A et de la volatilité de l'actif B sur la période concernée. Cette étape a pour effet de normaliser la covariance, c'est-à-dire de la mettre à l'échelle pour qu'elle corresponde à un nombre compris entre -1 et 1. Elle fait également en sorte que la corrélation reflète non seulement une relation entre les actifs concernés en termes de direction et de calendrier des fluctuations, mais aussi une relation en termes d'ampleur des fluctuations. En d'autres termes, contrairement à la covariance, la corrélation aura tendance à être plus importante si les fluctuations dans la même direction sont d'une ampleur similaire, et aura tendance à être plus faible si elles sont d'une ampleur différente, même si elles sont dans la même direction.
42. Dans le cadre d'une transaction liée à la corrélation, la corrélation sera habituellement calculée d'une manière qui correspond à la description ci-dessus, mais compte tenu de modalités et de modifications spécifiques indiquées pour les besoins de cette transaction. Étant donné que les différentes transactions liées à la corrélation définissent la corrélation de différentes manières, il est important d'examiner et de comprendre la manière dont la corrélation est calculée dans le cadre d'une transaction liée à la corrélation particulière avant de la conclure. Une formule pour le calcul de la corrélation dans une transaction liée à la corrélation, y compris le calcul de la covariance et le calcul des volatilités pertinentes, aura généralement les mêmes composantes que celles décrites pour le calcul de la variance

dans un swap de variance à la rubrique II.J « Caractéristiques générales des transactions liées à la variance et à la volatilité » ci-dessus, à l'exception de l'annualisation.

43. La corrélation entre les points de données dans plus de deux séries de données est habituellement calculée en calculant la moyenne de la corrélation entre chaque paire de points de données. Par exemple, la corrélation entre les composantes d'un indice composé de plus de deux composantes est typiquement calculée comme la moyenne de la corrélation entre chaque paire de composantes de l'indice. Les modalités de la transaction liée à la corrélation préciseront la manière dont la moyenne est calculée. Si chaque paire de corrélation est pondérée de manière égale dans le calcul de cette moyenne, mais que les composantes sont inégalement pondérées dans l'indice, le calcul de la corrélation de cette manière peut conduire à un résultat considérablement différent que si le calcul de la moyenne prenait en compte les pondérations réelles des composantes.
44. Le risque de corrélation peut découler de nombreux types de transactions, notamment les transactions portant sur les titres de capitaux propres, le crédit, les marchandises, les taux et les devises. Si votre objectif en concluant une transaction liée à la corrélation est de couvrir une autre exposition que vous avez au risque de corrélation, vous devez comparer soigneusement la manière dont la corrélation est calculée dans le cadre de la transaction liée à la corrélation aux caractéristiques pertinentes de votre autre exposition. Vous devez également savoir que des transactions liées à la corrélation par ailleurs similaires peuvent utiliser des formules de calcul de la corrélation qui diffèrent sur des points importants. Dans la mesure où il existe des différences entre la corrélation telle qu'elle est calculée dans le cadre d'une transaction liée à la corrélation et le risque de corrélation que vous cherchez à couvrir, l'efficacité de la transaction liée à la corrélation pour votre objectif de couverture peut être limitée. Par exemple, dans certains cas, votre autre exposition peut être à une covariance plutôt qu'à une corrélation, comme ce serait le cas si votre autre exposition était une option sur un indice ou un panier. Dans ce cas, vous devez comprendre qu'une couverture de la corrélation ne fonctionnera pas comme une couverture complète de votre exposition à la covariance, étant donné que l'exposition à la covariance comprend l'exposition à la volatilité en plus de l'exposition à la corrélation. De plus, rien ne garantit que les relations observées antérieurement, s'il y a lieu, entre la corrélation et votre autre exposition se maintiendront. Se reporter à la rubrique II.H « Rien ne garantit que les transactions atteindront les objectifs de couverture souhaités » ci-dessus.

#### **L. Caractéristiques importantes des sous-jacents**

45. Les descriptions des caractéristiques importantes de chacun des sous-jacents suivants, y compris les conditions et les droits économiques spécifiques de chaque sous-jacent et les obligations des contreparties qui en découlent, peuvent être trouvées dans les annexes suivantes publiées par l'International Swaps and Derivatives Association Inc. (l'« ISDA ») :
  - l'annexe intitulée *Disclosure Annex for Equity Derivative Transactions* (avril 2013);
  - l'annexe intitulée *Disclosure Annex for Asset-Backed Security Derivative Transactions* (avril 2013);



- l'annexe intitulée *Disclosure Annex for Foreign Exchange Transactions* (octobre 2018);
- l'annexe intitulée *Disclosure Annex for Commodity Derivative Transactions* (mars 2021);
- l'annexe intitulée *Disclosure Annex for Credit Derivative Transactions* (juillet 2021);
- l'annexe intitulée *Verified Carbon Credits Disclosure* (mai 2023);
- l'annexe intitulée *Disclosure Annex for Interest Rate Transactions* (mars 2024).

#### **M. Description générale des comptes**

46. Nous ouvrirons un compte à votre nom réservé à l'exécution et à la gestion des transactions. Il servira de registre pour toutes les activités financières connexes, notamment tous les paiements et transferts, y compris ceux liés à la garantie. Le compte sera structuré de manière à soutenir les différents types de transactions que nous pourrions effectuer. Nous tiendrons des registres précis et détaillés de toutes les transactions, y compris les modalités, les montants notionnels, les dates d'échéance et tout autre détail contractuel pertinent.

#### **N. Description générale des mesures opérationnelles lorsque des actifs sont détenus en garantie**

47. Dans la mesure où nous détenons vos biens donnés en garantie ou y avons accès, nous fournirons une description de la manière dont ces actifs seront détenus, utilisés et/ou investis. Si nous détenons vos actifs, et si les règles sur la conduite commerciale l'exigent, nous séparerons vos actifs et vos positions de nos propres biens et positions sur dérivés, ainsi que des biens et positions sur dérivés de toute autre personne ou société.
48. Le fait de nous permettre de détenir vos biens donnés en garantie présente certains avantages, notamment en termes d'efficacité opérationnelle et de liquidité. Cependant, il existe aussi certains risques dont il faut être conscient. Le risque de crédit est une préoccupation majeure, car vous pourriez ne pas être en mesure de récupérer rapidement ou intégralement les biens donnés en garantie en cas de défaillance ou d'insolvabilité de notre part. Ces biens donnés en garantie peuvent avoir été réhypothéqués et utilisés dans le cadre de transactions qui ne sont pas faciles à dénouer, entraînant des retards et des pertes potentielles. Le risque de marché est également présent, car la valeur des actifs peut fluctuer en raison de l'évolution des conditions du marché, ce qui peut entraîner des pertes. Les risques opérationnels, tels que la possibilité d'erreurs ou de défaillances des systèmes, pourraient entraîner des retards ou des pertes, et avoir une incidence sur l'accès en temps voulu et la sécurité des actifs. En outre, le risque de liquidité doit être pris en compte, car dans certaines conditions de marché, la capacité à liquider rapidement les actifs investis pourrait être limitée, de même que la capacité à répondre aux demandes de retrait ou à d'autres obligations en temps voulu, ce qui pourrait entraîner des difficultés financières.

### **III. RISQUES IMPORTANTS**

#### **A. Les transactions sont exposées au risque de marché**

49. Le risque de marché est le risque que les fluctuations du niveau ou de la volatilité d'un ou de plusieurs cours, taux ou indices ou d'autres facteurs de marché, ou la corrélation ou la relation entre ceux-ci, que de nouvelles informations relatives à un sous-jacent ou des changements de perception concernant des éventualités touchant un sous-jacent, ou que l'illiquidité du marché du sous-jacent ou de la transaction ou d'un marché connexe aient une incidence défavorable sur la valeur d'une transaction, ou le montant des paiements ou des livraisons à effectuer dans le cadre d'une transaction.
50. Outre les prix, les valeurs ou les niveaux des sous-jacents, les facteurs qui pourraient avoir une incidence sur la valeur d'une transaction (et, dans certains cas, la valeur du sous-jacent lui-même) comprennent les suivants :
- les volatilités réelles et/ou attendues (c'est-à-dire la fréquence et l'ampleur des fluctuations) des prix, des valeurs ou des niveaux des sous-jacents;
  - la corrélation (c'est-à-dire la tendance à évoluer ensemble dans la même direction ou dans des directions opposées) des prix, des valeurs ou des niveaux des sous-jacents;
  - les taux d'intérêt du marché, les taux de change, les taux à terme et les courbes de rendement et de prix à terme;
  - les taux de dividendes, les taux de dividendes attendus et les événements d'entreprise relatifs aux sous-jacents, s'il y a lieu;
  - la liquidité sur les marchés pour les transactions et les sous-jacents ou sur des marchés connexes;
  - la durée de la transaction;
  - l'optionnalité dont dispose une partie aux termes des modalités d'une transaction et de la documentation qui la régit, notamment les droits de résiliation anticipée facultatifs ou les droits de choisir les valeurs mobilières, les marchandises, les devises ou les autres actifs qu'elle peut livrer pour satisfaire à une obligation;
  - les modalités des garanties ou autres accords de soutien au crédit, y compris la possibilité pour une partie de réutiliser les garanties et les droits de choisir la composition du soutien au crédit qu'elle est tenue de fournir;
  - dans le cas des transactions compensées, la méthodologie de la chambre de compensation en matière de marge, y compris en particulier sa méthode éventuelle de rajustement des intérêts imputés sur la marge de variation cumulée;
  - les mesures des autorités gouvernementales, de réglementation et fiscales;

- notre solvabilité ou la vôtre, qu'elle soit réelle ou perçue, y compris les révisions à la hausse ou à la baisse, réelles ou anticipées, des notations d'une partie ou les modifications d'autres mesures de crédit.

51. Le risque de marché d'une transaction peut être accentué par des calculs de paiement complexes ou d'autres caractéristiques. En outre, l'inflation peut également réduire la valeur des paiements que vous recevez dans le cadre d'une transaction comparativement à vos attentes au moment de la conclusion de la transaction.

## **B. Les transactions comportent un risque de liquidité**

52. Le risque de liquidité est le risque qu'une partie ne soit pas en mesure, ou ait une capacité limitée, de dénouer ou de transférer une position donnée en temps utile au prix du marché ou à un prix proche de celui-ci, voire tout court. Le risque de liquidité peut varier considérablement en fonction des modalités de la transaction, y compris, par exemple, les montants notionnels, les taux, les garanties, les caractéristiques hautement personnalisées et d'autres conditions sensibles au marché.

53. En évaluant ce risque dans le contexte des transactions, vous devez tenir compte du fait qu'une transaction ne peut être résiliée ou modifiée que conformément aux modalités de la transaction ou par accord mutuel des parties. De même, toute novation ou tout autre transfert d'une transaction ne peut être effectué que conformément aux modalités de la transaction ou avec le consentement de l'autre partie et, dans tous les cas, selon des modalités convenues entre le cédant et le cessionnaire. Si notre consentement est requis, nous pouvons ne pas le donner pour diverses raisons, que nous ne sommes pas tenus de vous dévoiler.

54. Même si les teneurs de marché et les courtiers sont susceptibles de proposer des prix ou des conditions pour la conclusion ou la résiliation de transactions particulières et de fournir des valorisations, des prix indicatifs ou des niveaux moyens de marché pour les transactions en cours, rien ne garantit qu'un autre courtier sera disponible et disposé à accepter en tant que cessionnaire vos droits et obligations dans le cadre d'une transaction entre nous, ou que nous consentirions à un tel transfert. Même si la liquidité du marché peut exister de manière générale pour un type particulier de transaction non compensée au moment où vous concluez la transaction, cette liquidité peut diminuer ou ne pas être disponible dans l'avenir, à mesure que davantage de transactions sont compensées. La liquidité du marché pour un type de transaction peut également être touchée défavorablement par le développement de modalités standard du secteur mises à jour ou nouvelles, leur adoption par les participants au marché (y compris dans le cadre de modifications apportées aux transactions en cours aux termes de protocoles du secteur) et la migration des intérêts de négociation vers ces modalités standard nouvelles ou mises à jour.

55. Rien ne garantit non plus qu'un autre courtier ou participant au marché sera disponible et disposé à vous offrir des transactions qui compensent vos transactions avec nous. Même si une transaction de compensation est disponible, dans le cas d'une transaction non compensée, le fait d'effectuer une telle transaction de compensation (que ce soit de manière bilatérale ou par l'intermédiaire d'une plateforme de négociation de dérivés) ne clôturera

pas automatiquement votre transaction avec nous (comme cela pourrait se produire dans le cas de transactions compensées effectuées par le même courtier de compensation) et pourrait ne pas fonctionner comme une couverture efficace pour cette transaction. Par conséquent, il est possible que vous ne puissiez pas modifier, résilier ou compenser vos obligations ou votre exposition aux risques associés à une transaction donnée avant sa date de résiliation prévue.

56. En revanche, le risque de liquidité peut être atténué dans une certaine mesure lorsqu'une transaction est compensée par un organisme de compensation des dérivés ou une autre chambre de compensation, dans la mesure où votre capacité à clôturer votre transaction en concluant une transaction de compensation avec d'autres participants au marché ne nécessiterait pas notre consentement ou une relation de négociation existante entre nous et cet autre participant au marché. Toutefois, rien ne garantit que le niveau de liquidité d'une transaction compensée que vous concluez sera maintenu. Votre capacité à compenser des transactions auprès d'un organisme de compensation des dérivés ou d'une autre chambre de compensation dans l'avenir dépendra de divers facteurs, y compris la volonté des négociants-commissionnaires en contrats à terme de vous offrir des services de compensation, ce qui pourrait dépendre, entre autres, de votre niveau de solvabilité et de votre capacité à répondre aux appels de marge.

**C. Certaines transactions peuvent être soumises à des restrictions quant au transfert en vertu des lois sur les valeurs mobilières**

57. Certaines transactions peuvent constituer des valeurs mobilières, ou des offres ou des ventes de valeurs mobilières, en vertu des lois provinciales applicables en matière de valeurs mobilières. Ces transactions ne seront pas inscrites en vertu des lois applicables et, par conséquent, leur transfert peut être interdit ou restreint par ces lois. Vous pouvez être tenu de déclarer, dans les modalités des transactions ou dans d'autres documents qui les régissent, que vous ne concluez pas ces transactions en vue de la revente ou du placement en violation des lois sur les valeurs mobilières applicables.

**D. La participation à des transactions peut vous exposer à des risques de financement**

58. Le risque de financement est le risque que, en raison de l'imprévisibilité des obligations de paiement ou de livraison ou des exigences de marge (garantie) dans le cadre des transactions, ou des décalages ou retards dans le calendrier des flux de trésorerie dus à une partie ou par celle-ci dans le cadre des transactions ou des opérations ou activités connexes de couverture, de négociation, de garantie ou autres, une partie ne dispose pas de liquidités suffisantes pour financer ses obligations courantes.
59. Par exemple, si vous êtes tenu de déposer une marge (garantie) et que le marché évolue en défaveur de votre position ou que nous augmentons le niveau de marge requis ou, dans le cas d'une transaction compensée, par une chambre de compensation ou votre courtier compensateur, vous pourriez être appelé à déposer une marge (garantie) supplémentaire dans les périodes de préavis applicables (qui peuvent être courtes) afin de maintenir votre position, sous réserve, dans chaque cas, des modalités de la transaction et des autres documents qui la régissent. Si vous n'effectuez pas une livraison ou un paiement requis dans le cadre d'une transaction ou si vous ne fournissez pas les fonds supplémentaires

requis pour répondre à un appel de marge dans les délais prescrits (en tenant compte des exigences de préavis et des délais de grâce applicables), la documentation qui la régit peut prévoir que la transaction peut être résiliée, et éventuellement l'ensemble de votre relation avec nous pourrait prendre fin, ce qui peut nécessiter une indemnité de rupture de votre part.

60. En fonction des autres accords que vous avez conclus avec nous ou avec vos autres créanciers, un tel manquement ou une telle résiliation peut également déclencher des dispositions en matière de défaut croisé dans ces autres accords, ce qui peut nous donner, à nous ou à vos autres créanciers, le droit de déclarer la déchéance du terme ou de résilier ces autres accords, ce qui pourrait accroître votre risque de financement dans la mesure où vous êtes tenu d'effectuer des paiements ou des livraisons supplémentaires.
61. **Bon nombre de dérivés vous obligent à déposer, au moment de leur conclusion, des fonds ne correspondant qu'à une fraction des obligations totales auxquelles vous pourriez être tenu. Cependant, vos profits et vos pertes sur les dérivés dépendent des variations de leur valeur totale. L'effet de levier amplifie donc les profits et les pertes découlant du dérivé, et les pertes peuvent excéder considérablement le montant des fonds déposés. Au fil de ces variations de valeur, nous pouvons vous demander de déposer des fonds supplémentaires afin de couvrir les obligations vous incombant en vertu du dérivé. Nous pouvons liquider votre position sans préavis si vous ne déposez pas les fonds exigés. Vous devriez bien comprendre toutes vos obligations en vertu du dérivé, y compris dans le cas où il perdrait de la valeur.**
62. **Quiconque utilise des fonds empruntés pour financer une transaction sur un dérivé court un risque plus grand que s'il utilisait seulement ses propres fonds. Quiconque emprunte des fonds s'oblige à rembourser l'emprunt selon les modalités de celui-ci, intérêts compris, même si la valeur du dérivé diminue.**
- E. **Risque de crédit de la contrepartie désignée (et de tout garant ou fournisseur de soutien au crédit), du courtier principal, du courtier compensateur ou de la chambre de compensation**
63. Le risque de crédit est le risque qu'une partie à une transaction ou, le cas échéant, le garant ou le fournisseur de soutien au crédit d'une partie, ne s'acquitte pas de ses obligations à l'échéance, y compris ses obligations de restituer des garanties qu'il n'est plus en droit de détenir, ou le risque que le montant des garanties fournies par cette partie ou son fournisseur de soutien au crédit se révèle insuffisant. En raison de ce risque de crédit, notre solvabilité et la vôtre, ainsi que celle de notre garant et le vôtre ou d'un autre fournisseur de soutien au crédit, le cas échéant, est un élément important à prendre en considération lors de la conclusion ou de la détermination des modalités d'une transaction, et a une incidence sur le prix, les coûts ou le rehaussement de crédit de la transaction. L'exposition d'une partie au risque de crédit peut, si les parties en conviennent, être réduite par la remise à cette partie ou à son dépositaire d'une garantie visant à assurer les obligations de l'autre partie ou de son garant ou fournisseur de soutien au crédit, et l'exposition de l'autre partie au risque de crédit pour la restitution de cette garantie peut être réduite par la remise de cette garantie à ce dépositaire pour qu'elle soit détenue dans le cadre d'ententes de garde jugées acceptables par les parties, sous réserve du risque de crédit du dépositaire tel qu'il est décrit

ci-après. À moins que les parties n'en conviennent autrement par écrit et sauf dispositions contraires dans les lois applicables, ni votre contrepartie, ni aucun garant ou fournisseur de soutien au crédit de votre contrepartie n'aura l'obligation de fournir une garantie dans le cadre des transactions.

64. Nous appelons « contrepartie désignée » l'entité qui est indiquée comme votre contrepartie dans la documentation attestant une transaction et au nom de laquelle cette documentation est signée. À moins que nous n'ayons expressément convenu par écrit d'un autre arrangement, aucune société du même groupe que votre contrepartie désignée ni aucune autre entité n'émettra, n'endossera ou ne garantira, n'effectuera de paiements ou de livraisons, ni n'exécutera ou n'assumera de quelque autre manière que ce soit la responsabilité d'obligations relatives à une transaction. Il est entendu que cette disposition s'applique également aux transactions dans le cadre desquelles nous agissons ou une société de notre groupe agit en tant que mandataire d'une entité juridique différente qui est la contrepartie désignée. Par conséquent, les transactions sont exposées au risque de crédit de votre contrepartie désignée. Toutefois, si les obligations de paiement ou de livraison de la contrepartie désignée dans le cadre des transactions ou relativement à celles-ci sont garanties par un garant ou un fournisseur de soutien au crédit, l'exécution de ces obligations de paiement ou de livraison est également soumise au risque de crédit de ce garant ou de ce fournisseur de soutien au crédit. La valeur des transactions peut être touchée par les notations de la contrepartie désignée (ou de tout garant ou fournisseur de soutien au crédit applicable) et par les écarts de crédit pratiqués par le marché pour la prise de ce risque de crédit.
65. Les obligations de votre contrepartie désignée et, le cas échéant, de tout garant ou autre fournisseur de soutien au crédit, en ce qui concerne les transactions, ne sont pas assurées ni garanties par la Société d'assurance-dépôts du Canada, le Fonds canadien de protection des épargnants ou tout autre organisme du Canada, ou tout autre gouvernement national ou étranger.
66. Dans le cadre de certaines transactions, notre rôle peut être uniquement celui d'un courtier exécutant (c'est-à-dire que vous et nous pouvons convenir des modalités des transactions à remettre à une entité différente qui agit comme votre courtier principal ou à soumettre à la compensation par l'intermédiaire d'une entité différente qui agit comme votre courtier compensateur). Nous désignons ces transactions, si elles sont acceptées par votre courtier principal ou par la chambre de compensation désignée, respectivement, par les expressions « **transactions de courtage principal** » et « **transactions compensées** ». En ce qui concerne les transactions de courtage de premier ordre, votre contrepartie désignée sera habituellement le courtier principal et, à moins qu'il en soit convenu autrement, nous ne serons pas responsables de l'exécution par votre courtier principal de ses obligations à votre égard. Les conséquences du refus d'une transaction par un courtier principal, un courtier compensateur ou une chambre de compensation seront régies par les lois applicables et les modalités de tout accord entre vous et nous. Vous devez savoir qu'un accord sur les modalités d'une transaction pour renonciation ou compensation qui n'est pas accepté par le courtier principal, le courtier compensateur ou la chambre de compensation peut avoir pour conséquence qu'il n'y ait pas de transaction en cours entre vous et nous, bien que la documentation ou les lois applicables puissent prévoir le paiement de montants de compensation en notre faveur dans de telles circonstances.

67. En ce qui concerne les transactions compensées, vous serez exposé au risque de crédit et au risque opérationnel de votre courtier compensateur et de la chambre de compensation. Les lois applicables et les règles de la chambre de compensation peuvent offrir une certaine protection contre le risque de crédit et le risque opérationnel de votre courtier compensateur pour les fonds que vous avez déposés ou gagnés dans le cadre de transactions compensées. Vous devez vous familiariser avec ces protections, en particulier en cas d'insolvabilité ou de faillite de votre courtier compensateur. La mesure dans laquelle vous pourrez récupérer vos fonds ou vos biens en cas d'insolvabilité de votre courtier compensateur dépendra, entre autres facteurs, des caractéristiques suivantes des lois, des règlements, des règles et des accords de garantie applicables :
- les exigences éventuelles de séparer vos fonds de ceux du courtier compensateur et de ses autres clients;
  - les restrictions éventuelles sur l'utilisation de ces fonds par la chambre de compensation et les autres dépositaires, y compris la possibilité d'utiliser les fonds pour satisfaire les obligations dues par le courtier compensateur ou ses autres clients (appelé le risque « lié aux autres clients »);
  - si les accords applicables confèrent un droit bénéficiaire, une sûreté ou un autre droit sur des biens détenus par la chambre de compensation ou dus par celle-ci, ou sur des biens sous le contrôle du courtier compensateur;
  - la priorité de votre créance sur ces biens par rapport aux autres clients, à la chambre de compensation et aux créanciers généraux du courtier compensateur. (À cet égard, vous devez noter que dans certains territoires, les biens que vous avez apportés ou gagnés peuvent être répartis au prorata entre les clients aux fins de distribution en cas d'insuffisance);
  - les accords, le cas échéant, et les restrictions légales concernant la transférabilité des transactions et des garanties associées.
68. Vous devez savoir que pour les transactions compensées, vous pourriez ne pas avoir la possibilité de donner des instructions à la chambre de compensation concernant la disposition de vos transactions ou de vos fonds, et qu'en cas de défaillance d'un membre compensateur, la chambre de compensation traitera vos fonds et vos transactions conformément à ses procédures de gestion des défaillances, ce qui peut comprendre la possibilité de mettre fin à toutes les transactions compensées.
69. Une fois qu'une transaction est acceptée aux fins de compensation et devient une transaction compensée, ni votre courtier exécutant, ni votre contrepartie désignée (s'il y avait une transaction en cours antérieure qui a fait l'objet d'une novation à la chambre de compensation), ni aucun de leurs garants respectifs ou autres fournisseurs de soutien au crédit, le cas échéant, n'aura d'autre obligation contractuelle envers vous en ce qui concerne cette transaction, à moins qu'il en soit convenu autrement.
70. Lorsque vous concluez une transaction avec votre contrepartie désignée, votre capacité à compenser ultérieurement cette transaction auprès d'une chambre de compensation ou à

effectuer une novation de votre position dans une transaction non compensée à un autre courtier ou participant au marché, ainsi que le coût de cette transaction pour vous ou la valeur que vous pouvez recevoir dans le cadre de cette novation, peuvent être influencés par la solvabilité de votre contrepartie désignée et, le cas échéant, de tout garant ou autre fournisseur de soutien au crédit pour votre contrepartie désignée. Votre capacité à compenser une transaction ou à en effectuer une novation peut être sérieusement compromise si une ou plusieurs chambres de compensation, un ou plusieurs négociants-commissionnaires en contrats à terme ou d'autres courtiers compensateurs, courtiers en valeurs mobilières ou autres participants au marché, selon le cas, refusent d'accorder du crédit à votre contrepartie désignée (qu'il soit couvert par une garantie ou une marge ou autrement), ou si les limites de crédit, les limites de position ou d'autres limites pour votre contrepartie désignée (y compris tout garant ou autre fournisseur de soutien au crédit, le cas échéant) sont dépassées.

71. En ce qui concerne les transactions compensées que vous avez initialement conclues avec nous, vous avez le droit de recevoir, sur demande, la note quotidienne de l'organisme de compensation des dérivés concerné. Nous pouvons fournir cette note quotidienne directement ou par l'intermédiaire d'un tiers.

**F. Les garanties remises à un tiers dépositaire sont exposées au risque de crédit et au risque opérationnel de ce dépositaire**

72. Si vous ou tout garant ou fournisseur de soutien au crédit déposez, dans le cadre des transactions, une garantie qui est détenue dans un compte auprès d'un tiers dépositaire, la restitution de cette garantie est soumise au risque de crédit et au risque opérationnel de ce tiers dépositaire, risques que les modalités des transactions et d'autres documents qui les régissent peuvent (ou non) avoir expressément répartis entre les parties. Si ce tiers dépositaire venait à manquer à son obligation de restituer cette garantie à l'échéance, vous (ou, le cas échéant, votre garant ou votre fournisseur de soutien au crédit) pourriez subir des pertes financières considérables et/ou ce manquement pourrait vous amener à manquer à vos obligations aux termes des modalités de ces transactions et des autres documents qui les régissent.
73. Des risques similaires, et des considérations concernant leur répartition, s'appliquent si votre contrepartie désignée ou tout garant ou fournisseur de soutien au crédit pour votre contrepartie désignée accepte de vous fournir, dans le cadre des transactions, une garantie qui doit être conservée auprès d'un tiers dépositaire. Votre capacité à réaliser cette garantie est soumise au risque de crédit et au risque opérationnel de ce tiers dépositaire, et vous pourriez subir des pertes financières considérables si ce dépositaire manquait à ses obligations de garde. Vous serez également exposé au risque de crédit de tout émetteur ou débiteur d'un instrument comprenant cette garantie.
74. Quelle que soit la partie qui livre la garantie, si le tiers dépositaire engage une action pétitoire, prend d'autres mesures pour résoudre l'incertitude concernant ses obligations relatives à la disposition de la garantie, ou n'agit pas en temps utile, il pourrait y avoir des retards importants ou des coûts supplémentaires, y compris en raison des dispositions d'indemnisation du dépositaire, pour obtenir la restitution de votre garantie ou votre capacité à réaliser votre garantie.



## **G. Le risque opérationnel inhérent aux transactions peut entraîner des pertes**

75. Le risque opérationnel est le risque de perte pour une partie attribuable à des lacunes ou à la défaillance de personnes, de procédés, de procédures, de systèmes et/ou de contrôles dans le cadre de transactions, notamment en ce qui concerne i) la consignation, la surveillance et la quantification des risques et des obligations contractuelles associées aux transactions, ii) la consignation et l'évaluation des transactions et des transactions connexes, iii) les paiements ou les livraisons, iv) l'exercice des droits avant leur expiration, y compris d'une option d'exercice des droits, d'une manière qui est conforme aux modalités des transactions pertinentes, v) le respect des exigences des autorités de réglementation, notamment en matière de dépôt ou de déclaration ou vi) la détection d'erreurs humaines ou de défaillances des systèmes, notamment les procédures de reprise après sinistre.
76. L'omission ou le défaut de consigner des transactions ou des événements du cycle de vie (y compris des modifications, des cessions, des résiliations par anticipation ou des exercices automatiques), de demander des cotations ou de recueillir les données du marché avant de faire un paiement ou une livraison ou de calculer un règlement, de remettre un avis en temps utile ou d'y donner suite ou d'examiner et d'infirmer une confirmation erronée avant qu'elle devienne exécutoire, de même que la perte de la connectivité des systèmes d'une plateforme de négociation ou d'un service de confirmation ou d'affirmation, ou encore la panne d'une telle plateforme ou d'un tel service, illustrent dans chaque cas le risque opérationnel.
77. Les pertes attribuables au risque opérationnel peuvent être considérables et peuvent se traduire notamment par la perte de la valeur intégrale d'une transaction, ce qui peut par exemple se produire si l'une de vos options non exercées expire dans le cours. La mesure dans laquelle vous êtes exposé à des pertes attribuables au risque opérationnel de tiers qui sont indépendants de votre contrôle peut être déterminée en partie en vertu des lois applicables et/ou conformément aux dispositions contractuelles qui répartissent ou limitent la responsabilité.

## **H. Les transactions peuvent comporter des risques juridiques et des risques inhérents à la documentation**

78. Les risques juridiques et les risques inhérents à la documentation comprennent les risques que les transactions ou les arrangements connexes ne soient pas juridiquement exécutoires ou que la documentation connexe ne tienne pas adéquatement compte de la compréhension qu'une partie a de ces transactions ou de ces arrangements. Par conséquent, cela peut donner naissance à des litiges portant sur le caractère exécutoire des transactions ou la documentation connexe ou sur la signification présumée des modalités des documents connexes, ou encore des modalités ambiguës pourraient par ailleurs être interprétées par un tribunal ou un arbitre d'une manière qui serait contraire aux attentes d'une partie. L'évolution des pratiques en matière de documentation, notamment en raison du développement de modalités standard du secteur mises à jour ou nouvelles, de même que leur adoption possiblement non unilatérale par les participants au marché, peuvent entraîner un risque de base dans la documentation (c.-à-d. le risque que des transactions qui devraient être comparables sur le plan financier produisent des effets différents dans

certaines circonstances en raison du fait que des modalités différentes ont été intégrées dans la documentation connexe). Par conséquent, les parties doivent suivre l'évolution des pratiques en matière de documentation et être à l'affût de la possibilité que de nouvelles modalités puissent être intégrées à la documentation bilatérale ou aux protocoles du secteur ou par suite de modifications apportées aux règles d'un service de confirmation ou d'une plateforme de négociation. Un protocole du secteur correspond habituellement à un mécanisme de modification contractuelle multilatéral permettant d'apporter diverses modifications standard aux contrats existants pertinents intervenus entre deux parties qui ont choisi de suivre le protocole. Les protocoles du secteur exigent leur respect par les *deux* parties aux contrats existants pour que ceux-ci puissent s'appliquer à la documentation de chacune des parties.

79. Les modalités d'une transaction peuvent présenter de nouvelles caractéristiques ou des caractéristiques uniques qui pourraient ne pas être entièrement comprises par le marché ou ne pas être standardisées dans le marché au moment de conclure la transaction ou qui pourraient ne plus faire partie des modalités standard d'une transaction en raison de l'évolution des normes en la matière. De telles caractéristiques et normes en constante évolution peuvent vous exposer à divers risques, notamment le risque de litige, le risque de base (c.-à-d. le risque que des transactions par ailleurs comparables réalisées à des moments différents puissent être conclues conformément à des modalités différentes) et le risque de liquidité inhérent à votre transaction.
80. Les risques juridiques comprennent également les risques que les transactions ou les activités associées aux transactions soient contraires aux lois applicables ou enfreignent les lois applicables (y compris les lois sur la faillite) ou encore les dispositions d'autres contrats ou actes, exposant éventuellement une partie à des poursuites, à des procédures réglementaires, à des recours en droit ou en equity et/ou à des sanctions.
81. Si votre contrepartie désignée aux transactions ou, le cas échéant, son garant ou toute autre personne qui lui fournit du soutien au crédit est visée par une procédure d'insolvabilité, les lois qui régissent la procédure d'insolvabilité influenceront de manière importante sur vos droits, vos obligations, vos recours et vos réclamations dans le cadre des transactions. Même si les lois sur l'insolvabilité applicables peuvent prévoir la protection de certains droits contractuels à l'égard de contrats financiers admissibles, les conséquences de notre insolvabilité sur vous dépendront de différents facteurs, notamment de notre statut réglementaire et du vôtre, des lois applicables particulières, dont les lois sur l'insolvabilité non canadiennes qui s'appliquent à nous, des caractéristiques des transactions, des modalités des conventions-cadres et des mécanismes de soutien au crédit qui régissent les transactions, de la façon dont un tribunal ou un séquestre officiel exerce les pouvoirs qui lui sont conférés en droit ou en equity (notamment, le cas échéant, en ce qui concerne la cession ou la répudiation de contrats), ainsi que l'existence, dans certains territoires ou certains régimes de réglementation de délais d'attente obligatoires pour permettre aux contrats d'être cédés ou pris en charge avant que les droits de résiliation qui y sont rattachés puissent être exercés.
82. Si le tiers dépositaire qui détient vos biens donnés en garantie est visé par une procédure d'insolvabilité, votre capacité à récupérer vos biens donnés en garantie dépendra de facteurs semblables, notamment des régimes applicables en matière d'insolvabilité, du fait

- que le dépositaire maintienne des actifs non grevés dont la valeur est suffisante pour régler les réclamations des autres clients de ses services de dépôt dont il détient des titres du même type que ceux que vous avez donnés en garantie, de la nature juridique de votre relation avec le dépositaire et des priorités relatives des réclamations ainsi que du montant des réclamations des autres réclamants. Votre réclamation pour la récupération d'espèces données en garantie par le tiers dépositaire pourrait être présentée par un créancier non garanti.
83. Les protections, s'il y a lieu, accordées à des transactions non compensées et à des biens donnés en garantie que vous avez déposés auprès de nous en garantie de vos obligations dans le cadre de transactions non compensées diffèrent de celles applicables aux transactions compensées par des organismes de compensation des dérivés ou par une chambre de compensation. À ce sujet, vous devriez savoir que, si la documentation qui régit les transactions non compensées prévoit le transfert direct vers nous du titre des intérêts dans les biens donnés en garantie ou nous autorise à réutiliser ou à réhypothéquer les biens donnés en garantie, vous pourriez perdre votre intérêt exclusif dans les biens donnés en garantie et n'avoir droit qu'à une réclamation non garantie en ce qui concerne la récupération de la valeur résiduelle des biens donnés en garantie une fois leur valeur appliquée en règlement de vos obligations envers nous. Sauf tel qu'il est par ailleurs prévu par la loi, vous devriez présumer que les garanties de trésorerie ou tout autre bien donné en garantie ne sont pas assurés par un gouvernement ni par un organisme gouvernemental (y compris la Société d'assurance-dépôts du Canada).
84. Le mode de fonctionnement d'un sous-jacent indiciel peut être régi par les règles indicielles. Bien que les règles indicielles sont censées être exhaustives, des ambiguïtés peuvent apparaître. Si tel était le cas, si nous sommes le promoteur de l'indice (terme défini à la rubrique III.O « Sous-jacents indiciels » ci-après), nous résoudrons alors ces ambiguïtés de bonne foi et de façon raisonnable et, au besoin, nous modifierons les règles de l'indice pour tenir compte de la résolution de cette ambiguïté.
85. Bien que le promoteur de l'indice, au moment de la conclusion de la transaction, applique les règles indicielles propres à l'indice, aucune garantie ne peut être donnée quant au fait que la conjoncture du marché, le cadre réglementaire ou judiciaire, la situation financière ou fiscale ou toutes autres circonstances (notamment des modifications apportées à l'indice ou encore la suspension de l'indice ou son abandon, ou d'autres événements touchant des éléments qui composent l'indice), de l'avis du promoteur de l'indice, ne nécessiteront pas d'ajuster ou de modifier cette méthode ou de changer de méthode. Le promoteur de l'indice peut également, à tout moment et sans préavis, ajuster, suspendre ou abandonner l'indice. Le promoteur de l'indice n'est par ailleurs nullement tenu de continuer de calculer, de publier et de diffuser l'indice. L'ajustement, la suspension, l'abandon ou la non-publication de l'indice pourrait avoir une incidence défavorable sur la transaction. Les promoteurs d'un indice peuvent modifier à l'occasion les règles qui régissent l'indice conformément aux documents qui régissent cet indice.
86. **Vous devriez examiner attentivement, avec l'aide de vos conseillers juridiques, ces facteurs ainsi que toute autre question juridique, légale ou réglementaire ou les questions relatives à la documentation se rapportant à la réalisation des transactions.**

## **I. Il peut se révéler difficile, voire impossible, de déterminer la valeur de certaines transactions**

87. Le prix et les caractéristiques d'une transaction sont négociés individuellement entre les parties. Étant donné que les transactions pourraient ne pas être standardisées ou négociées publiquement, il pourrait être difficile d'en déterminer la valeur exacte à un moment donné ou celle-ci pourrait même être indéterminée. Nos modèles d'établissement des prix peuvent différer de ceux d'autres courtiers et pourraient mener à des valeurs différentes. Ils reposent sur des caractéristiques exclusives dont nous ne sommes pas tenus de vous faire part. Les hypothèses et les analyses théoriques sous-jacentes à un modèle d'établissement des prix peuvent se révéler inexacts et les données d'entrée du marché observables sur lesquelles repose le modèle, que nous pouvons obtenir auprès de sources indépendantes, pourraient ne pas être indicatives de la conjoncture du marché. Nous ne faisons aucune déclaration ni ne donnons aucune garantie quant à l'exactitude des renseignements obtenus auprès de sources indépendantes. Les prix déclarés dans le cadre de transactions de nature similaire, même s'ils étaient disponibles, pourraient ne pas être directement comparables en raison des modalités différentes des transactions, comme l'envergure de la transaction, le type de créance ou la nature des biens donnés en garantie ou d'autres caractéristiques particulières qui pourraient être difficiles à déterminer en fonction des renseignements disponibles. Par conséquent, il pourrait être difficile pour vous de déterminer de façon indépendante la valeur d'une transaction en cours.
88. Vous ne devriez pas considérer une valorisation ni toute autre cotation indicative que nous vous fournissons comme une invitation à conclure la transaction pertinente à cette valeur ou à ce prix ou d'y mettre fin, sauf si nous avons établi que la valeur ou le prix était ferme ou exécutoire à l'égard d'une quantité précise ou d'un montant notionnel de la transaction. Les valorisations indicatives que nous vous fournissons peuvent différer de celles utilisées pour calculer la valeur de vos obligations en matière de garantie ou de marge ou peuvent différer des prix auxquels nous inscrivons les transactions dans nos livres et nos registres. Nous ne faisons aucune déclaration ni ne donnons aucune garantie selon laquelle ces prix, ces valeurs ou ces valorisations peuvent être utilisés pour se conformer à toute obligation en matière de communication de l'information financière ou de déclaration fiscale, pour déterminer la valeur de l'actif net, pour calculer une obligation fiscale ni à quelque autre fin, et vous devriez aborder ces questions avec votre propre conseiller financier, juridique ou fiscal ou avec votre propre expert-comptable ou autre conseiller professionnel et, sauf s'il en a été convenu autrement, nous nous dégageons de toute responsabilité quant à l'utilisation que vous en faites ou au fait que vous vous y êtes fié, sans égard aux pertes ou aux dommages-intérêts directs, indirects, accessoires ou consécutifs pouvant en découler, même si nous avons été avisés de la possibilité que de tels dommages-intérêts soient réclamés.
89. Nous ne vous faisons aucune déclaration ni ne vous donnons aucune garantie selon laquelle les prix auxquels nous proposons les transactions ou auxquels nous les valorisons correspondent aux meilleurs prix disponibles sur le marché. Vous pourriez souhaiter obtenir des cotations de représentants auprès d'autres participants au marché pertinent afin de comparer les prix ou de déterminer la valeur intrinsèque ou courante sur le marché d'une transaction donnée.

## **J. Les opérations sur options comportent des considérations particulières**

90. Dans le cadre d'une option réglée en espèces traditionnelle, l'acheteur de l'option paie une prime en échange du droit de recevoir, à l'exercice de l'option, i) dans le cas d'une option d'achat, l'excédent éventuel du prix de référence ou de la valeur du sous-jacent (telle qu'elle a été calculée conformément aux modalités de l'option) sur le prix d'exercice de l'option ou ii) dans le cas d'une option de vente, l'excédent éventuel du prix d'exercice de l'option sur le prix de référence ou la valeur du sous-jacent (ainsi déterminé). Dans le cadre d'une structure traditionnelle d'option réglée par livraison physique, l'acheteur d'une option d'achat a le droit d'acheter une quantité précise du sous-jacent au prix d'exercice, et l'acheteur d'une option de vente a le droit de vendre une quantité précise du sous-jacent au prix d'exercice.
91. Lorsque vous achetez une option, vous pourriez subir une perte totale de votre prime (plus les coûts de transaction) si cette option expire sans avoir été exercée. La valeur temps d'une option (c.-à-d. la composante de la valeur de l'option qui excède sa valeur dans le cours) a tendance à diminuer au fil du temps. Même si une option est dans le cours pour un acheteur à des moments différents avant sa date d'expiration, la capacité de l'acheteur à réaliser la valeur d'une option dépendra du moment où l'option est exercée et de son mode d'exercice. Par exemple, les modalités de la transaction peuvent prévoir l'exercice automatique d'une option si celle-ci est dans le cours à la date d'expiration. À l'inverse, les modalités peuvent nécessiter la remise en temps utile d'un avis d'exercice, et l'exercice peut être soumis à d'autres conditions (comme la survenance ou la non-survenance de certains événements, dont la mise en place d'une barrière activante ou d'une barrière désactivante ou d'autres barrières) ainsi qu'à des délais, notamment en ce qui concerne le « style » de l'option. Avant de conclure une option, vous devriez vous assurer de bien comprendre le mode, les conditions et les délais d'exercice de l'option, notamment les délais pour la remise d'un avis d'exercice, l'applicabilité d'un exercice automatique et son mode d'application, les définitions des différentes barrières et le mode de détermination des barrières, le fait que les modalités permettent ou non l'exercice partiel et/ou l'exercice à des dates distinctes multiples, ainsi que les exigences quant au montant minimum de l'exercice ou à un montant de l'exercice qui doit être un multiple intégral d'un montant donné.
92. Le « style » d'une option fait généralement référence au moment où l'option peut être exercée ou au moment où le cours ou la valeur du sous-jacent influera sur le paiement de l'option.
93. Une option de *style américain* peut être exercée à tout moment (c.-à-d. un jour ouvrable au sens donné à ce terme dans la documentation pertinente) pendant la période d'exercice précisée qui tombe avant le moment de l'expiration.
94. Une option de *style européen* peut être exercée uniquement à une date d'exercice précise (ou à une date d'expiration précise) qui tombe avant le moment de l'expiration.
95. Une option de *style bermudien* peut être exercée uniquement à une date d'exercice précise (ou à une date d'expiration précise) qui tombe avant le moment de l'expiration et à un certain nombre distinct de dates antérieures précises.

96. Une option de *style asiatique* est une variante de l'option de style européenne. Dans une option de style asiatique, également connue sous le nom d'option au « cours moyen », le cours ou la valeur de référence par rapport au sous-jacent est obtenu au moyen d'un calcul convenu, qui, à titre indicatif, peut être établi en fonction de la moyenne des cours ou des valeurs de référence du sous-jacent à des dates prédéterminées qui tombent pendant une « période aux fins du calcul de la moyenne » précise, la date d'exercice de l'option tombant à la fin de cette période aux fins du calcul de la moyenne. Le paiement d'une option de style asiatique est par conséquent établi en fonction de l'écart entre le cours ou la valeur de référence moyen du sous-jacent et le prix d'exercice de l'option.
97. La vente d'une option non couverte (c.-à-d. la vente d'une option alors que le vendeur ne détient pas une position de fermeture en quantité identique dans le sous-jacent) expose le vendeur à des pertes potentiellement importantes. La perte potentielle subie dans le cadre de la vente d'une option d'achat non couverte est illimitée. Le vendeur d'une option d'achat non couverte se trouve dans une position extrêmement vulnérable et peut subir des pertes considérables si le cours ou la valeur de référence du sous-jacent augmente au-delà du prix d'exercice et que l'écart est supérieur au montant des primes gagnées. Comme dans le cadre de la vente d'une option d'achat non couverte, le risque inhérent à la vente d'une option de vente non couverte est considérable. Le vendeur d'une option de vente non couverte s'expose à un risque de perte si le cours ou la valeur de référence du sous-jacent diminue en deçà du prix d'exercice et que l'écart est supérieur au montant des primes gagnées. Les pertes pourraient être considérables si la valeur du sous-jacent devait diminuer sensiblement. La vente d'une option non couverte ne convient par conséquent qu'à un investisseur avisé qui en comprend les risques inhérents, qui a la capacité financière de subir des pertes potentiellement importantes et qui est prêt à subir de telles pertes et qui détient des liquidités en quantité suffisante pour lui permettre de respecter les obligations en matière de marges et de garanties qui lui incombent. Lors d'une combinaison dans le cadre de laquelle un investisseur vend et achète à la fois un même sous-jacent, la perte potentielle est illimitée.
98. Vous devriez également savoir que le profil du rapport risque-rendement d'une option peut varier selon les caractéristiques de la transaction pertinente. Par exemple, une « option à barrière désactivante » peut expirer avant la date d'expiration prévue si le cours ou la valeur de référence du sous-jacent est inférieure, dans le cas d'une option de vente, ou supérieure, dans le cas d'une option d'achat, au cours ou à la valeur dont il a été convenu à des moments donnés, ou à tout moment pendant la période d'exercice, selon la façon dont l'option est structurée. L'acheteur d'une telle option assume le risque que les fluctuations du cours de référence entraînent l'expiration de l'option avant la date d'expiration prévue. Les modalités de la transaction qui confèrent à une partie le droit de reporter ou de devancer la date d'expiration prévue d'une transaction sont financièrement équivalentes à celles des options. De telles caractéristiques peuvent vous exposer à des pertes importantes si les options sont exercées à votre encontre. La prime de l'option assortie à de telles caractéristiques peut prendre la forme d'un paiement explicite ou implicite selon les autres modalités de la transaction.
99. Se reporter à la rubrique IV. ci-après pour obtenir la description de certaines considérations inhérentes aux activités de couverture dans le cadre des opérations sur options.

### *Options complexes ou options exotiques*

100. Les options complexes ou exotiques, notamment plusieurs options à barrière, peuvent comporter des conditions multiples et variées ainsi que des événements déclencheurs, qui peuvent dépendre les uns des autres et/ou dépendre de l'évolution des cours ou d'autres facteurs, de la concrétisation ou de la non-concrétisation de ces conditions et d'événements déclencheurs pouvant avoir des conséquences multiples et variées. Ces événements ou conditions et conséquences peuvent entrer en corrélation et ainsi donner lieu à une vaste gamme de situations divergentes. Les options complexes ou exotiques devraient être étudiées avec le plus grand soin afin de s'assurer que l'ensemble des retombées possibles, notamment les effets de levier, la dépendance du chemin parcouru, la volatilité et les corrélations entre les différents sous-jacents, sont bien comprises.

### *Swaptions*

101. Une swaption est une option qui confère à l'autre partie le droit de conclure un dérivé visé, sans toutefois l'y obliger, selon des paramètres convenus à une date ou à des dates d'exercice ultérieure(s) précise(s). En tant qu'options, les swaptions comportent les risques et les caractéristiques décrites ci-dessus. La vente d'une swaption peut comporter des risques importants semblables à ceux que comporte la vente d'une option non couverte.
102. Les préoccupations décrites ci-dessus concernant l'exercice des options s'appliquent aux swaptions. L'exercice automatique d'une swaption, s'il y a lieu, peut être conditionnel à ce que l'agent de calcul ait établi que la swaption a une valeur dans le cours supérieure à un seuil déterminé. Puisque la détermination du montant dans le cours peut différer du coût réel pour le porteur de la conclusion du dérivé visé sous-jacent, les dispositions en matière d'exercice automatique qui prévoient un seuil déterminé peuvent faire en sorte que le porteur reçoive un paiement de la swaption inférieur à celui qu'il aurait par ailleurs reçu dans le cadre d'un exercice facultatif. Si la swaption est réglée par livraison physique, l'exercice automatique peut exiger que le porteur conclue le dérivé visé sous-jacent même si cela avait été à son détriment.
103. Les modalités d'une swaption préciseront si un règlement en espèces ou un règlement par livraison physique s'applique. Dans le cas d'un règlement en espèces, si une swaption est exercée ou réputée exercée, le vendeur de la swaption est tenu de payer au vendeur le montant du règlement en espèces du dérivé visé sous-jacent, s'il y a lieu. Selon les modalités de la swaption, le montant du règlement en espèces peut être établi par l'agent de calcul en fonction des cotations pour le dérivé visé sous-jacent ou selon une autre méthode de calcul convenue. Dans le cas d'un règlement par livraison physique, il en résultera un dérivé visé entre vous et la contrepartie désignée dans la swaption. Vous devriez vérifier si les lois et les règlements applicables imposent une exigence réglementaire de compensation du dérivé visé qui en découle. En outre, vous pourriez avoir le droit de choisir la compensation du dérivé visé sous-jacent et de choisir la chambre de compensation. Vous devriez savoir que la méthode de calcul des marges d'une chambre de compensation, notamment, et plus précisément, sa méthode, s'il y a lieu, pour ajuster l'intérêt théorique sur la marge de variation cumulative, peut donner lieu à des écarts entre la valeur d'un dérivé visé compensé et celle d'un dérivé visé non compensé dont les paramètres financiers sont par ailleurs identiques.

*Transactions présentant des caractéristiques assimilables à celles des options*

104. Certaines transactions qui ne sont pas considérées comme des options peuvent présenter des caractéristiques assimilables à celles des options, comme des plafonds, des planchers, des tunnels, des droits de résiliation par anticipation ou des droits de modification des sous-jacents. Ces transactions seront exposées aux risques inhérents aux options qui découlent de ces caractéristiques assimilables à celles des options, tel qu'il est mentionné plus haut, en plus des autres risques propres à certaines transactions données.

**K. Risque en matière de législation et de réglementation et incertitude entourant les personnes qui participent à des transactions**

105. Dans un effort conjoint du gouvernement et du secteur privé pour stabiliser et réformer les marchés boursiers, des modifications à la réglementation applicable aux personnes qui participent à des transactions ont été étudiées, proposées, adoptées et/ou apportées. Par exemple, en Ontario, le marché des dérivés est réglementé par une combinaison de normes canadiennes et de règlements provinciaux tels que i) les règlements sur la déclaration des opérations pris en application de la Rule 91-506 (*Derivatives: Product Determination and Related Companion Policy*) et de la Rule 91-507 (*Trade Repositories and Derivatives Data Reporting and Related Companion Policy*) de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, ii) le règlement sur la compensation des dérivés et la protection des garanties des clients pris en application du Règlement 94-101 (*Mandatory Central Counterparty Clearing of Derivatives and Related Companion Policy*) et du Règlement 94-102 (*Derivatives: Customer Clearing and Protection of Customer Collateral and Positions and Related Companion Policy*) et iii) le règlement sur la conduite commerciale et l'inscription pris en application des règles sur la conduite commerciale (*Business Conduct Rules*). En outre, le bureau du surintendant des institutions financières (BSIF) a instauré en 2016 la Ligne directrice E-22, *Exigences de marge pour les dérivés non compensés centralement*, qui imposait des exigences de marge initiale et de variation à l'égard des transactions, à la demande du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (CBCB) et de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV).
106. Les exigences en matière de déclaration des opérations, de compensation, de marge, d'inscription et de restriction de la négociation à l'égard des transactions ont été adoptées et mises en application, tandis que d'autres exigences sont encore en cours d'élaboration ou sont en voie d'être déployées. Selon les prévisions actuelles, la promulgation de nouvelles règles sera suivie de périodes durant lesquelles la signification et l'application des règles évolueront. Des modifications additionnelles imprévues pourraient en découler. Les modifications d'ordre réglementaire et les exigences qui en découlent en vertu des règles sur la conduite commerciale, à l'exception des règles et des règlements provinciaux et fédéraux, des règlements en matière de changement climatique et d'autres règlements en matière de questions environnementales, sociales et de gouvernance, ainsi que de tout autre effort de réforme semblable déployé à l'échelle internationale, peuvent limiter ou restreindre les transactions, en accroître les coûts, ou entraîner des transactions et des activités connexes pour nous, vous (c.-à-d. les coûts pour vous de l'obtention et du maintien en vigueur d'un identifiant pour les entités juridiques et du respect des obligations en matière de tenue des dossiers et d'autres obligations, le cas échéant) et/ou les autres participants au marché avec qui vous pourriez souhaiter négocier. Par conséquent, la



capacité à conclure des transactions et à les réaliser ou à participer à des transactions futures pourrait être touchée de manières imprévues, notamment par l'augmentation des coûts de la participation à de telles activités ou par la réduction des incitatifs pour la participation à de telles activités.

107. Chaque jour ouvrable, nous mettrons à votre disposition la documentation relative à la valorisation de chaque sous-jacent faisant l'objet d'une transaction ainsi qu'aux obligations en cours impayées à ce jour. En outre, au moins une fois par trimestre, un relevé de valorisation de chaque sous-jacent faisant l'objet d'une transaction sera également mis à votre disposition, sauf si vous avez demandé que ces relevés de valorisation soient mis à votre disposition chaque mois.

**L. Risque en matière de législation et de réglementation et incertitude inhérente aux transactions, aux sous-jacents et aux marchés connexes**

108. Dans un effort concerté du gouvernement et du secteur privé pour stabiliser et réformer les marchés boursiers, des modifications à la réglementation applicable aux transactions, aux sous-jacents et aux marchés connexes ont été étudiées, proposées, adoptées et/ou apportées. Ces mesures comprennent l'imposition de restrictions temporaires et permanentes sur les ventes à découvert de titres, les limites des fluctuations des cours, les arrêts de la négociation, les plafonds des cours des marchandises, les restrictions sur les swaps sur défaillance de crédit « non couverts », les taxes sur certaines opérations financières, les contrôles des capitaux et les mesures prises pour atténuer les risques de fréquence de négociation accrue. Il est difficile de prédire quelle sera l'incidence de ces règlements ou encore de déterminer quelle est la probabilité que des projets de règlements soient adoptés, mais ceux-ci sont susceptibles de faire augmenter sensiblement les coûts de conformité, d'entraîner des perturbations importantes et imprévues au sein du marché ou d'avoir une incidence défavorable sur les liquidités, les valorisations ou la volatilité au sein des marchés des sous-jacents. L'une ou l'autre de ces répercussions pourrait en revanche avoir une incidence défavorable sur les paramètres financiers de la transaction ou, sous réserve des modalités de la transaction et de toute autre documentation qui la régit, pourrait entraîner la résiliation des transactions visées à des cours ou à des valeurs défavorables.

**M. Territoires au sein de marchés émergents**

109. Dans le cadre de certaines transactions, les sous-jacents peuvent être liés à un ou plusieurs émetteurs ou à une ou plusieurs entités de référence qui sont constitués ou situés dans des territoires au sein de marchés émergents, ou qui sont des gouvernements souverains ou des entités gouvernementales de territoires au sein de marchés émergents, ou un ou plusieurs des sous-jacents peuvent être des prix, des niveaux ou des valeurs déterminés en fonction des marchés de négociation dans de tels territoires ou publiés par une banque centrale ou une autre entité gouvernementale d'un tel territoire. Les accords commerciaux concernant les territoires au sein de marchés émergents peuvent être soumis à une plus grande incertitude et à une plus grande volatilité que ceux des marchés bien développés et peuvent être exposés à des facteurs tels que :

- i) le risque de changements importants et soudains dans les politiques, les lois, les règlements et les interprétations sur les plans politique, social,

économique et fiscal, y compris en ce qui concerne le taux de change, la fiscalité, la propriété étrangère d'actifs, les interdictions de rapatriement d'actifs, la nationalisation d'entreprises et d'autres lois ou restrictions, dont l'un ou l'autre peut être appliqué après un préavis très court ou de manière rétrospective;

- ii) les difficultés ou l'incertitude concernant la capacité à faire respecter les droits et obligations contractuels devant les tribunaux locaux;
- iii) l'évolution d'autres facteurs économiques ou de marché susceptibles d'avoir une incidence sur la capacité de convertir la devise du territoire au sein d'un marché émergent concerné en une autre devise ou de remettre le produit d'une telle conversion;
- iv) une faible liquidité des marchés locaux de valeurs mobilières et de contrats à terme, qui peuvent ne négocier qu'un petit nombre d'instruments et ne pas parvenir à réagir efficacement à des hausses du volume d'opérations, ce qui peut rendre la liquidation rapide des actifs sous-jacents concernés difficile, voire impossible à certains moments, ou possible uniquement à des prix défavorables;
- v) les risques liés aux ententes de garde et aux retards ou à d'autres facteurs dans le règlement des valeurs mobilières;
- vi) des normes moins élaborées en matière de comptabilité, d'audit, d'information financière et autre, et des niveaux plus faibles quant à la déclaration d'information et à la réglementation des valeurs mobilières, par rapport aux marchés plus développés.

110. Ces facteurs peuvent avoir une incidence sur le prix, le niveau ou la valeur d'un sous-jacent, la capacité de l'agent de calcul ou d'une autre partie en charge de la détermination à faire les déterminations requises, votre capacité ou la nôtre à exécuter les obligations, et notre capacité à conclure des positions de couverture ou à les dénouer en ce qui concerne les transactions ainsi que le prix et le moment auxquels nous ou une société du même groupe pouvons conclure de telles positions ou les dénouer. La survenance de ces événements peut déclencher des modalités contractuelles des transactions ou de la documentation qui les régit qui traitent de ces risques, et l'application de ces modalités peut avoir une incidence défavorable sur les paramètres financiers de la transaction. Par ailleurs, ces risques peuvent ne pas avoir été expressément prévus dans les modalités d'une transaction ou dans la documentation qui la régit, ou leurs conséquences peuvent ne pas être claires, ce qui, dans les deux cas, peut amener des incertitudes ou des litiges.

## **N. Combinaison de transactions**

111. Dans certains cas, vous pourriez conclure deux ou plusieurs transactions qui sont destinées à opérer de manière intégrée pour atteindre les objectifs souhaités. Chaque transaction peut être documentée séparément, ou les transactions peuvent être documentées ensemble dans une confirmation unique, comme une combinaison de transactions à composantes, telles

qu'un tunnel documenté comme une option de vente et une option d'achat, une option en tranches consistant en des options à composantes ayant des dates d'expiration séquentielles ou des transactions conclues séquentiellement qui sont destinées à opérer de manière interdépendante. Les sous-jacents des transactions à composantes peuvent appartenir à des catégories d'actifs différentes. Vous devriez examiner les modalités de ces transactions combinées et envisager la possibilité que les cas de résiliation, les replis en cas de perturbation, les rajustements, les événements extraordinaires et d'autres modalités importantes ne s'appliquent pas de la même manière à toutes les transactions à composantes, ce qui peut avoir une incidence défavorable sur les paramètres financiers de la transaction combinée. Par exemple, si l'une des transactions à composantes est une transaction compensée ou une transaction de courtage de premier ordre, mais que les autres transactions à composantes ne le sont pas, la transaction compensée ou la transaction de courtage de premier ordre sera soumise aux règles, aux règlements internes et aux procédures de la chambre de compensation compétente ou aux modalités de l'accord de courtage de premier ordre, ce qui peut se traduire par des différences entre les transactions à composantes qui n'étaient pas prévues. En outre, lorsque vous cherchez à dénouer la transaction combinée, vous pouvez être amené à dénouer les transactions à composantes selon des modalités différentes ou des moments différents, ce qui peut entraîner un paiement combiné différent de celui prévu.

112. Vous devriez vous reporter aux annexes d'information du présent document d'information pour chaque type d'actif applicable et à l'information pertinente dans ces annexes concernant le type de transaction applicable pour les informations importantes au sujet des transactions à composantes. Vous devriez également examiner attentivement les relations entre les transactions à composantes et entre les catégories d'actifs applicables, qui peuvent faire en sorte que les caractéristiques et les risques de la combinaison de transactions diffèrent de ceux auxquels on pourrait s'attendre sur la base des caractéristiques et des risques individuels de chaque transaction à composantes.

#### **O. Sous-jacents indiciels**

113. Certaines transactions peuvent avoir des indices comme sous-jacents. Un indice est normalement un nombre ou un niveau, qui varie dans le temps, qui est dérivé des prix ou d'autres informations quantifiables sur ses composantes, ou l'indice peut simplement être un ensemble de composantes qui, ensemble, servent de sous-jacents pour une transaction ou une combinaison de transactions. Un indice peut être basé sur des prix de transaction observés, des prix ou des niveaux indicatifs ou estimés, des résultats d'enquêtes, des statistiques économiques ou d'autres facteurs. Parmi les exemples d'indices, on peut citer les indices boursiers, les indices basés sur les prix de règlement des contrats négociés en bourse pour les marchandises physiques, un ensemble d'entités de référence par rapport auxquelles sont définis les événements de crédit qui déterminent les conséquences dans le cadre d'une opération sur dérivé de crédit, ou des mesures de l'inflation, des conditions météorologiques ou des prix dans le secteur immobilier. Vous devez comprendre la méthodologie, les caractéristiques et les limites de tout indice qui sert de sous-jacent à une transaction et examiner attentivement s'il est approprié, à la lumière de vos objectifs, que vous poursuiviez la conclusion de la transaction.

114. Un indice peut être compilé par une association au sein de l'industrie ou un autre organisme privé, par une seule entreprise privée ou par un organisme gouvernemental (le « **promoteur de l'indice** »). Le promoteur de l'indice est responsable de maintenir un indice conformément à toute méthodologie d'un indice pertinente. Le promoteur de l'indice peut, dans certaines situations, ajouter, supprimer ou remplacer les composantes comprises dans l'indice applicable ou apporter des modifications à la méthodologie susceptibles de modifier le niveau de cet indice. En outre, le promoteur de l'indice peut modifier le calendrier de publication ou modifier, interrompre ou suspendre le calcul ou la diffusion de l'indice applicable. Le promoteur de l'indice n'agit pas en tant que conseiller et n'a aucune obligation de tenir compte de vos intérêts dans le cadre de ces mesures. Chacune de ces mesures pourrait avoir une incidence défavorable sur le niveau de l'indice et pourrait déclencher des mesures de repli liées aux perturbations (par exemple, une autre détermination du niveau de l'indice par l'agent de calcul) ou des dispositions de report, de rajustement ou de résiliation d'une transaction avec un sous-jacent indiciel, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur les paramètres financiers de la transaction. L'application de ces dispositions peut être soumise à des décisions discrétionnaires de la part de l'agent de calcul ou d'une autre partie désignée, ce qui peut comporter un jugement subjectif et de l'incertitude. Nous pouvons être le promoteur de l'indice à l'égard de l'indice sous-jacent à une transaction. Veuillez vous reporter à la rubrique IV ci-après pour obtenir la description de certaines considérations inhérentes à notre rôle de promoteur de l'indice.
115. Dans le cours normal des activités, le promoteur de l'indice et les sociétés de son groupe peuvent négocier des composantes de l'indice pour leur propre compte et pour d'autres comptes qu'ils gèrent. Ces activités de négociation peuvent potentiellement avoir une incidence sur le niveau de l'indice. Le promoteur de l'indice ou les sociétés de son groupe peuvent agir en tant qu'émetteur, placeur ou preneur ferme dans le cadre d'émissions de titres, ou conclure d'autres opérations dont les rendements sont liés ou ont un lien avec des changements dans le niveau de l'indice ou les composantes de l'indice et, dans ce contexte, peuvent conclure des opérations de couverture. Ces transactions peuvent avoir une incidence sur le niveau de l'indice et donc sur la valeur d'une transaction liée à cet indice, et peuvent générer un profit pour le promoteur de l'indice ou les sociétés de son groupe, même si le niveau de l'indice baisse.

**P. Les transactions dépendent de nos positions de couverture**

116. Les modalités d'une transaction peuvent prévoir 1) que les frais engagés dans le cadre de l'acquisition, du maintien ou de la cession de toute position de couverture que nous ou une société de notre groupe avons prise dans le cadre de la transaction vous sont transférés, y compris les taxes, les droits et les frais, 2) que les modalités de la transaction peuvent être rajustées pour tenir compte de l'effet financier d'événements ayant une incidence sur ces positions de couverture ou 3) que nous pouvons mettre fin à la transaction si de tels frais sont engagés ou si de tels événements se produisent. En outre, nos obligations dans le cadre d'une transaction peuvent être limitées aux montants effectivement reçus au titre de ces positions de couverture et, le cas échéant, qui peuvent être transférés depuis ou entre les comptes pertinents dans les territoires concernés par cette activité de couverture. Des événements ayant une incidence sur la transférabilité ou la convertibilité d'une devise en laquelle ces positions de couverture sont libellées pourraient entraîner le report des dates

de valorisation et des dates de paiement, des changements dans la devise de règlement ou la valeur d'un sous-jacent étant réputée être nulle.

## **Q. Déductions**

117. À moins qu'il en soit convenu autrement dans les documents régissant la transaction, les paiements ou les livraisons peuvent être soumis à des déductions pour impôts, des droits, des retenues ou d'autres paiements requis par la loi.

## **R. Statut de partie admissible à un dérivé**

118. Si vous êtes une partie admissible à un dérivé (au sens des règles sur la conduite commerciale), une société de dérivés est dispensée de certaines obligations en vertu des règles sur la conduite commerciale, à l'exception de celles décrites comme les « obligations de base », c'est-à-dire à moins que vous ne soyez considéré comme une partie admissible à un dérivé qui est soit i) une personne physique, soit ii) un opérateur en couverture commerciale admissible, qui n'a pas renoncé, dans l'un ou l'autre cas, aux protections supplémentaires qui lui ont été accordées. Lorsque les points i) ou ii) s'applique et que la partie n'a pas renoncé aux protections supplémentaires prévues par les règles sur la conduite commerciale, la société de dérivés doit se conformer aux mêmes règles et aux mêmes protections que celles qui s'appliquent à toute partie inadmissible à un dérivé.

## **S. Dérivés conditionnels à une transaction**

119. Nous utilisons l'expression « **dérivé conditionnel à une transaction** » pour désigner un type de transaction qui est une opération de taux d'intérêt différé, une opération sur marchandises ou une opération de change ou tout autre dérivé, y compris une option, qui, selon ses modalités expresses, soit i) prend effet à la survenance d'un événement précisé à cette fin dans les modalités de cette transaction (un « **cas de contingence** »), tel qu'une fusion, un achat d'actions ou une autre forme d'acquisition (une « **acquisition** ») ou la clôture d'un financement lié à une acquisition, une autre opération ou un projet industriel, d'infrastructures, de services publics ou autre au sens de ces modalités (une « **clôture** »), soit ii) prend fin de manière anticipée ou est annulé si le cas de contingence en question ne se produit pas à une date précisée, dans un délai précisé, ou de toute autre manière conformément aux modalités de cette transaction.
120. Dans le cadre d'un cas de contingence, une partie peut ou peut s'attendre à i) recevoir un financement à taux fixe ou variable, ii) effectuer ou recevoir un paiement dans une autre devise ou iii) conclure un achat ou une vente de marchandises ou une autre opération sur marchandises. Un financement, un paiement en devise ou une opération sur marchandises peut être soumis au risque de taux d'intérêt, au risque inhérent au prix des marchandises et/ou au risque de change. Pour couvrir ou gérer autrement ce risque, une partie peut conclure un dérivé conditionnel à une transaction relativement à sous-jacent concerné.
121. Outre le risque lié au sous-jacent concerné, les parties à un dérivé conditionnel à une transaction sont exposées au risque que cette opération ne prenne pas effet, prenne fin de manière anticipée ou soit annulée sans qu'aucune autre obligation ne soit due par l'une ou l'autre des parties (sauf disposition contraire prévue dans les modalités du dérivé

conditionnel à une transaction) si le cas de contingence ne se produit pas dans les délais prescrits par le dérivé conditionnel à une transaction.

122. Un cas de contingence peut ne pas se produire pour diverses raisons, qui peuvent ou non être précisées ou mentionnées dans la confirmation du dérivé conditionnel à une transaction. Il est entendu qu'un dérivé conditionnel à une transaction ne comprend pas une transaction à déclenchement différé qui, bien qu'elle puisse avoir une « date d'effet » ou une date de commencement qui coïncide avec un événement prévu ou la clôture prévue d'un financement, n'est pas subordonnée à la survenance de cet événement ou de cette clôture ou n'entraîne pas une résiliation ou une annulation anticipée si cet événement ou cette clôture n'a pas lieu.
123. Les modalités d'un dérivé conditionnel à une transaction peuvent intégrer des définitions standard publiées par des organismes du secteur, des annexes et d'autres modalités standard du marché, qui peuvent à leur tour être modifiées ou adaptées en fonction des modalités du dérivé conditionnel à une transaction et de la documentation qui le régit. Avant de conclure un dérivé conditionnel à une transaction, vous devriez obtenir et examiner attentivement tous les documents intégrés par renvoi, car leur contenu pourrait avoir une incidence importante sur vos droits et vos obligations dans le cadre du dérivé conditionnel à une transaction, sur sa valeur et sur son adéquation à vos propres objectifs.

## **1. Risque de retrait de l'acquisition**

124. En ce qui concerne un cas de contingence se rapportant à une acquisition, il est possible qu'une acquisition n'ait pas lieu ou qu'elle ne soit pas réalisée en raison de la survenance ou de la non-survenance d'événements énoncés dans la documentation relative à l'acquisition (« **cas de retrait** ») qui peuvent ou non être indépendants de la volonté des parties, y compris, par exemple :
- l'impossibilité d'obtenir les approbations nécessaires des organismes de réglementation nationaux et internationaux;
  - l'existence d'obstacles juridiques à l'acquisition;
  - l'absence de vote des actionnaires;
  - l'incapacité d'obtenir un financement à des conditions acceptables;
  - la réception et l'acceptation d'une offre concurrentielle d'un acquéreur concurrent;
  - le défaut d'exécution des parties à l'égard de la documentation relative à l'acquisition;
  - l'existence d'informations fausses ou trompeuses dans la documentation relative à l'acquisition;
  - l'exercice de droits de résiliation conformément à la documentation relative à l'acquisition;

- l'introduction d'un litige par des tiers;
  - le défaut d'obtention des consentements requis de la part de tiers;
  - un changement défavorable important dans les activités de la cible.
125. En raison de certains cas de retrait, un dérivé conditionnel à une transaction pourrait ne pas prendre effet, prendre fin de manière anticipée ou être annulé sans qu'aucune autre obligation ne soit due par l'une ou l'autre des parties à ce dérivé conditionnel à une transaction. Par conséquent, vous devriez examiner attentivement et comprendre les modalités de la documentation régissant l'acquisition à laquelle un dérivé conditionnel à une transaction se rapporte et examiner attentivement les cas de retrait qui pourraient entraîner un tel résultat.

## 2. **Risque de non-clôture d'un financement**

126. En ce qui concerne un cas de contingence comportant une clôture, la clôture d'un financement est habituellement soumise à des conditions énoncées dans la documentation relative au financement (les « **conditions de clôture** ») qui peuvent ou non être indépendantes de la volonté des parties. Si une ou plusieurs conditions de clôture ne sont pas remplies, un dérivé conditionnel à une transaction pourrait ne pas prendre effet, prendre fin de manière anticipée ou être annulé sans qu'aucune autre obligation ne soit due par l'une ou l'autre des parties à ce dérivé conditionnel à une transaction. Par conséquent, vous devriez examiner attentivement et comprendre les modalités de la documentation régissant le financement à laquelle un dérivé conditionnel à une transaction se rapporte et examiner attentivement les conditions de clôture qui pourraient entraîner un tel résultat.

## 3. **Risque de non-annulation**

127. Conformément aux modalités de certains dérivés conditionnels à une transaction, certains cas de retrait et/ou certaines conditions de clôture (« **cas de non-annulation** ») peuvent ne pas empêcher un dérivé conditionnel à une transaction de prendre effet ou peuvent ne pas entraîner sa résiliation anticipée ou son annulation sans qu'aucune autre obligation ne soit due de la part de l'une ou l'autre des parties. Ces cas de non-annulation peuvent comprendre les cas de retrait ou les conditions de clôture qui ne sont pas indépendants de votre volonté ou d'autres cas de retrait ou conditions de clôture dont les parties peuvent convenir qu'ils auront le même effet. Si un de ces cas de non-annulation survient, le dérivé conditionnel à une transaction peut prendre effet ou ne pas être résilié de manière anticipée ou annulé, ou le dérivé conditionnel à une transaction peut être réglé par livraison physique ou en espèces (ce règlement en espèces peut inclure un paiement de résiliation anticipée ou d'annulation qui vous est dû ou que vous devez selon la valeur des taux, des marchandises ou de la transaction de change sous-jacents, déterminée à la date de valorisation pertinente et sans tenir compte des conditions de contingence pertinentes aux fins de cette valorisation), même si l'acquisition ou la clôture n'a pas eu lieu ou n'a pas été réalisée. Dans de telles circonstances, les risques découlant des dérivés conditionnels à une transaction comprennent ceux qui sont semblables à la vente d'options non couvertes ou de swaptions, où les gains et les pertes (réalisés ou non) sur votre position en tant que vendeur dans le cadre d'une telle transaction ne seraient pas compensés par des pertes et

des gains correspondants (réalisés ou non) sur un actif, un passif ou une position de négociation sous-jacents, vous exposant ainsi potentiellement à des pertes importantes en fonction des fluctuations de la valeur de la transaction sous-jacente, ou si le dérivé conditionnel à une transaction prend effet et se poursuit, dans le sous-jacent applicable.

#### **4. Risque lié aux cas de contingence survenant après la date de détermination**

128. En règle générale, les dérivés conditionnels à une transaction ne prendront pas effet, prendront fin de manière anticipée ou seront annulés si le cas de contingence connexe ne s'est pas produit (pour une autre raison qu'un cas de non-annulation) au plus tard à une certaine date fixée dans la confirmation applicable (une « **date de détermination** »). Toutefois, le dérivé conditionnel à une transaction peut prévoir que, si l'acquisition, la clôture ou un autre cas de contingence (ou une transaction, un financement ou un événement similaire) se produit ou est réalisé (ou, si cela est prévu, annoncé) au cours d'une certaine période suivant la date de détermination, un paiement peut vous être dû ou vous pouvez le devoir selon la valeur des taux, des marchandises ou de la transaction de change sous-jacents, déterminée à la date de détermination ou à toute autre date de valorisation précisée à cet effet et sans tenir compte des conditions de contingence pertinentes pour les besoins de cette valorisation. Dans la mesure où il y a eu un changement dans la valeur de la transaction sous-jacente, vous pourriez être exposé à des pertes importantes.

#### **5. Fixation des prix**

129. En raison de la nature différée et conditionnelle des dérivés conditionnels à une transaction, le taux d'intérêt, le prix des marchandises ou le taux de change que vous devez payer peut être plus élevé (ou celui que vous devez recevoir peut être moins élevé) que si vous aviez conclu une opération à déclenchement immédiat ou non conditionnelle sur les taux d'intérêt, les marchandises ou le taux de change. Ce prix peut refléter nos coûts anticipés de couverture ou de gestion des risques associés au dérivé conditionnel à une transaction pendant la période de contingence et/ou notre propre évaluation et notre volonté d'accepter les risques liés à la conclusion d'un dérivé conditionnel à une transaction. En outre, si un cas de contingence survient, les modalités d'un dérivé conditionnel à une transaction peuvent prévoir une modification de son prix et/ou d'autres modalités. Avant de conclure un dérivé conditionnel à une transaction avec nous, vous devriez évaluer attentivement son prix et ses autres modalités, y compris les changements qui résulteront de la survenance d'un cas de contingence.

#### **6. Conflits d'intérêts**

130. Veuillez vous reporter à la rubrique IV concernant les conflits d'intérêts potentiels dans le cadre de nos activités sur les marchés financiers relativement aux dérivés conditionnels à une transaction.

#### **T. Risques liés à l'indice de référence**

131. Les principaux taux interbancaires offerts (« **TIO** ») et d'autres indices de référence utilisés dans les transactions ou ayant une incidence sur les paramètres financiers de la transaction



font ou peuvent faire l'objet d'initiatives ou de mesures réglementaires ou sectorielles nationales, internationales ou autres, qui peuvent amener un indice de référence à opérer différemment que par le passé, ou à disparaître complètement, ou avoir d'autres conséquences qui ne peuvent pas être prévues au moment où vous concluez une transaction. De telles conséquences pourraient avoir une incidence défavorable sur une transaction ou ses paramètres financiers. En outre, des dispositions de repli peuvent s'appliquer à une transaction en cas de suspension, d'interruption ou d'indisponibilité d'un indice de référence, comme il est indiqué dans la documentation relative à la transaction. Vous devez prendre en compte l'effet potentiel de tout accord de repli sur la transaction et ses paramètres financiers. Pour de plus amples informations, y compris les risques connexes, veuillez vous reporter à l'annexe de l'ISDA intitulée *Disclosure Annex for Interest Rate Transactions* ainsi que son supplément intitulé *IBOR Alternative Reference Rates Disclosure*.

132. Avant de conclure une transaction dont le prix ou le règlement ou un cas de contingence sont basés sur un ou plusieurs taux ou prix de référence, vous devriez vous efforcer de bien comprendre comment ces taux ou prix de référence sont établis, y compris, entre autres, la nature, la qualité et les sources des données, la méthodologie et le processus de construction ou de génération de ces taux ou prix de référence et les accords de contingence maintenus par le promoteur, l'éditeur ou l'administrateur, les dispositifs de gouvernance et de surveillance mis en place par le promoteur, l'éditeur ou l'administrateur de ces taux ou prix de référence (y compris en ce qui concerne tout processus de soumission ou autre processus de sélection des données) et sa gestion des conflits d'intérêts, ainsi que la transparence et la disponibilité des informations communiquées par le promoteur, l'éditeur ou l'administrateur concernant les questions susmentionnées. Vous devriez évaluer de manière indépendante l'adéquation des taux ou des prix de référence à votre transaction et à vos besoins, y compris la manière dont les hauts et les bas de ces taux ou prix de référence peuvent avoir une incidence défavorable sur vos intérêts. Les informations concernant un taux ou un prix de référence peuvent être disponibles auprès du promoteur, de l'éditeur ou de l'administrateur, notamment dans ses publications ou sur ses sites Web, ou par le biais d'autres sources.

#### **U. Risques de change**

133. Veuillez vous reporter à l'annexe intitulée *Disclosure Annex for Foreign Exchange Transactions*, publiée par l'International Swaps and Derivatives Association, Inc. pour obtenir une analyse de certains événements susceptibles d'influer sur les marchés des changes.

### **IV. CONFLITS D'INTÉRÊTS**

#### **A. Nos activités sur les marchés financiers peuvent avoir une incidence défavorable sur les transactions**

134. Nous pouvons agir, entre autres, en tant qu'investisseur, fournisseur de services de recherche, agent de placement, preneur ferme, distributeur, agent de revente, structureur, titriseur, prêteur, gestionnaire de placements, conseiller en placement, conseiller en négociation de marchandises, conseiller municipal, teneur de marché, promoteur de

l'indice, négociateur, courtier principal ou courtier compensateur. En ces qualités et en d'autres qualités, nous pouvons acheter, vendre ou détenir un large éventail d'investissements, négociier des valeurs mobilières, des prêts, des marchandises, des devises, des instruments de crédit, des indices, des paniers, des dérivés et d'autres instruments financiers pour notre compte ou pour le compte de nos clients et d'autres contreparties, y compris des transactions, ou fournir des conseils ou d'autres services susceptibles d'inciter nos clients à participer à de telles activités. Nous pouvons avoir d'autres intérêts directs ou indirects dans ces produits et dans les marchés, les fournisseurs de données, les promoteurs d'indices, les chambres de compensation, les systèmes de règlement et d'autres services liés aux marchés en ce qui concerne ces produits. Nous pouvons fournir des liquidités à une plateforme de négociation, à un membre compensateur ou à un membre d'une bourse. Nous pouvons participer au comité de règlement d'une bourse. Nous pouvons être un participant ou le seul promoteur de l'indice en déterminant les composantes d'un indice et nous pouvons soumettre ou compiler des estimations ou des prix sur lesquels un indice est basé, ou fournir ou calculer des données de transaction.

135. Nous pouvons détenir des titres de capitaux propres, fournir des financements, siéger au conseil d'administration, fournir des conseils bancaires d'investissement sur des fusions, des restructurations et d'autres mesures d'entreprise à des émetteurs et à d'autres tiers dont les activités peuvent influencer ou avoir une incidence sur le prix, la valeur ou le niveau des sous-jacents et/ou les paramètres financiers de la transaction, ou exercer des recours à l'encontre de ceux-ci ou prendre part à de tels recours.
136. Nos activités sur les marchés financiers peuvent, individuellement ou globalement, avoir une incidence considérable sur la valeur d'un sous-jacent, soit positivement, soit négativement, et peuvent avoir une incidence défavorable sur les paramètres financiers de votre transaction. Vous devez vous attendre à ce que nos intérêts, ainsi que les intérêts de nos clients ou d'autres contreparties, soient parfois contraires à vos intérêts dans le cadre des transactions que nous effectuons avec vous ou relativement à celles-ci. **À moins d'y être tenus par les lois applicables ou d'y avoir consenti à l'égard d'une transaction particulière, nous n'agissons pas dans votre intérêt, nous n'offrons pas la « meilleure exécution » et nous n'évaluons pas si la transaction vous convient.** Sans limiter la portée de ce qui précède (sauf dans la mesure où les lois applicables le limitent), nous pouvons exercer les activités suivantes, qui peuvent, individuellement ou globalement, avoir une incidence défavorable sur les paramètres financiers de votre transaction, créer un conflit entre vos intérêts et les nôtres et nous donner un incitatif important à conclure des transactions avec vous :
- 1. Publier des rapports de recherche ou exprimer d'une autre manière des opinions concernant des sous-jacents**
137. Nous pouvons publier de temps à autre des recherches sur les sous-jacents ou les transactions. De manière générale, nous pouvons exprimer des opinions sur les marchés financiers et d'autres questions susceptibles d'influencer le prix, la valeur ou le niveau des sous-jacents et des transactions connexes d'une manière qui pourrait avoir une incidence défavorable sur les paramètres financiers de votre transaction.

138. Notre personnel, y compris le personnel de vente et de négociation, de recherche en investissement et de gestion des placements, peut formuler des recommandations en matière de placement, donner des indications sur le marché ou des idées de négociation, ou publier ou exprimer des opinions indépendantes concernant un large éventail d'émetteurs, de valeurs mobilières, d'autres instruments et des variables de marché, y compris les taux d'intérêt, l'inflation, les taux de change, les marchandises et d'autres variables qui peuvent être pertinentes pour un sous-jacent. Ces stratégies peuvent inclure, par exemple, l'achat ou la vente d'un instrument financier ou l'achat ou la vente d'une protection de crédit contre un défaut ou un autre événement impliquant un émetteur ou un instrument financier. Ces recommandations et opinions peuvent être positives ou négatives à l'égard d'un sous-jacent ou d'autres titres ou instruments semblables ou liés à un sous-jacent ou peuvent donner lieu à des stratégies de négociation, d'investissement ou de couverture qui ont une incidence positive ou négative sur le marché de ces titres ou instruments, en particulier sur les marchés non liquides. En outre, vous devez vous attendre à ce que notre personnel de négociation, de recherche ou d'investissement ait ou développe des points de vue indépendants concernant un sous-jacent, une transaction ou des tendances sectorielles ou autres du marché, points de vue qui peuvent être incompatibles avec vos points de vue ou objectifs en lien avec des transactions particulières et qui peuvent avoir une incidence négative sur les paramètres financiers de votre transaction.
139. Les recherches, opinions ou recommandations exprimées par nous ou les sociétés de notre groupe peuvent ne pas être cohérentes entre elles et peuvent être modifiées de temps à autre sans préavis. Il vous appartient de mener votre propre enquête indépendante sur le bien-fondé de la conclusion de chaque transaction et des sous-jacents.

## **2. Négocier pour notre propre compte ou pour le compte de clients**

140. Nous pouvons régulièrement négocier (en prenant des positions longues ou courtes, ou les deux simultanément) des instruments identiques ou liés sur le plan financier à vos transactions ou aux sous-jacents. Nous pouvons exercer ces activités pour nos propres comptes principaux, pour des comptes sous gestion ou pour faciliter des transactions (y compris des transactions en bloc) pour le compte de clients.
141. Sous réserve d'un accord exprès dans la documentation applicable, nous pouvons, à notre gré, décider de couvrir notre exposition dans le cadre des transactions en prenant des positions sur les sous-jacents ou des instruments connexes. Nous pouvons rajuster notre couverture de manière dynamique en achetant ou en vendant des sous-jacents ou des instruments connexes, et nous pouvons clôturer ou dénouer nos positions de couverture. Nos activités sur les marchés financiers liées à cette couverture peuvent se produire, ou devenir plus fréquentes ou plus importantes, en lien avec l'initiation, la résiliation ou l'exercice de vos transactions, ou en prévision de ceux-ci, au plus tard à une date de valorisation ou d'observation, ou, dans le cas des transactions d'options, lorsque le prix, le niveau ou la valeur du sous-jacent est proche du niveau d'exercice ou du niveau auquel une « barrière » ou une autre condition peut être remplie. Nous pouvons également structurer, négocier et commercialiser des instruments qui peuvent prendre des positions financières opposées à votre transaction.

142. Les activités de négociation susmentionnées peuvent avoir une incidence défavorable sur i) le prix, la valeur ou le niveau des sous-jacents et des transactions, ii) la probabilité qu'une opération sur options soit dans le cours ou devienne susceptible d'exercice ou qu'une barrière se produise, ou iii) vos stratégies ou résultats en matière de négociation, d'investissement ou de couverture. Les résultats de vos transactions peuvent différer de manière notable des résultats que nous avons obtenus pour nos comptes propres ou nos comptes gérés. Nous ne sommes pas tenus de vous informer de la nature ou de l'étendue de nos activités de négociation, ni de nous abstenir d'exercer ces activités ou de les restreindre du fait que nous sommes votre contrepartie à des transactions ou que nous avons reçu des informations concernant vos intérêts dans les transactions, sauf dans chaque cas où nous en avons expressément convenu par écrit avec vous ou dans la mesure où les lois applicables l'exigent.

### **3. Effectuer des transactions similaires avec d'autres contreparties**

143. Nous pouvons prendre part à des transactions avec d'autres contreparties qui ont des objectifs de négociation, d'investissement ou de couverture semblables aux vôtres. De telles transactions peuvent créer des conflits potentiels lorsque la disponibilité ou la liquidité de ces transactions est limitée. Nous pouvons également prendre part à des transactions avec d'autres contreparties qui ont des objectifs de négociation, d'investissement ou de couverture qui sont contraires aux vôtres. Nous ne sommes pas tenus de vous informer de la nature ou de l'identité de ces autres contreparties ou de leurs transactions respectives.

144. Les transactions effectuées par de multiples contreparties peuvent avoir pour effet de diluer les valeurs, les prix ou les niveaux des sous-jacents ou des Transactions, ou vos stratégies ou résultats en matière de négociation, d'investissement ou de couverture, ou avoir une incidence négative sur ceux-ci. Les résultats de vos transactions peuvent différer de manière notable des résultats obtenus par d'autres contreparties.

### **4. Posséder des informations non publiques pertinentes pour les transactions**

145. Le fait d'agir selon les diverses qualités mentionnées ci-dessus ou ailleurs peut nous donner un large accès à la situation actuelle de certains marchés, investissements et produits. Par exemple, nous pouvons avoir des relations bancaires d'investissement ou d'autres relations commerciales avec les émetteurs de valeurs mobilières, d'instruments financiers ou d'autres intérêts sous-jacents à vos transactions, et avoir accès à des informations provenant de ces émetteurs. Par conséquent, nous pouvons être en possession d'informations qui, si vous les connaissiez, pourraient vous inciter à chercher à céder, à conserver ou à augmenter des intérêts dans une ou plusieurs transactions. À moins qu'il en soit convenu autrement, nous ne sommes pas tenus de mettre ces informations à votre disposition, sauf dans la mesure où leur divulgation peut être exigée par les lois applicables.

### **5. Manquer d'informations entre les secteurs d'activité et les sociétés du même groupe**

146. En raison de la séparation logistique, technique et physique entre et parmi les secteurs d'activité, les fonctions administratives et les entités juridiques, y compris les barrières informationnelles construites entre les différents services, les personnes physiques agissant

en notre nom pour prendre part à des transactions avec vous n'auront probablement pas accès à toutes les informations connues collectivement par l'ensemble de nos secteurs d'activité et ne pourront peut-être pas consulter le personnel d'autres secteurs d'activité. Si tel est le cas, elles ne bénéficieront pas de toutes les informations détenues par et entre tous nos secteurs d'activité et toutes nos fonctions administratives.

**6. Agir en tant qu'agent de calcul, agent de valorisation, agent de garantie ou partie en charge de la détermination**

147. Nous pouvons agir en tant qu'agent de calcul, agent de valorisation, agent de garantie ou autre partie en charge de la détermination en ce qui concerne les transactions pour déterminer les paiements ou les livraisons pendant la durée des transactions, lors de la résiliation ou autrement, tout cas de perturbation, rajustement de dilution ou cas de résiliation, et toute autre modalité d'une transaction comme il a été convenu avec vous. En cette qualité, notre rôle et nos obligations seront limités à ceux définis dans la transaction ou dans les documents qui la régissent, étant entendu que nos intérêts financiers en ce qui concerne les transactions dans lesquelles nous agissons en tant qu'agent de calcul ou autre partie en charge de la détermination sont potentiellement contraires aux vôtres en ce qui concerne les transactions. Les décisions que nous prenons dans un ou plusieurs de ces rôles peuvent avoir une incidence défavorable sur les paramètres financiers de la transaction.

**7. Avoir un intérêt financier dans la plateforme d'exécution ou la chambre de compensation**

148. Nous pouvons détenir une participation ou d'autres intérêts financiers (tels que le droit de recevoir un paiement pour le flux d'ordres, les rapports ou d'autres frais) dans une plateforme de négociation de dérivés, un marché de contrats désigné, une bourse de valeurs nationale ou d'autres plateformes de négociation sur lesquels les transactions peuvent être exécutées. Nous pouvons détenir une participation ou d'autres intérêts financiers dans une chambre de compensation à laquelle une transaction exécutée entre nous pourrait être soumise ou cédée aux fins de compensation. Nous pouvons avoir accès à une ou plusieurs plateformes de négociation ou chambres de compensation et pas à d'autres. Nos administrateurs ou nos employés peuvent être administrateurs d'une ou de plusieurs plateformes de négociation ou chambres de compensation. Dans un tel cas, nous pouvons tirer des avantages financiers ou autres si votre transaction est exécutée et/ou compensée sur cette plateforme ou chambre de compensation. Inversement, il peut être avantageux sur le plan financier pour nous qu'une transaction soit exécutée bilatéralement et non compensée (si les lois applicables le permettent). Par exemple, si une transaction n'est pas compensée, nous pouvons engager des frais de financement inférieurs, bénéficier d'un avantage en termes de financement ou faire face à des conditions de marché plus favorables pour couvrir notre exposition découlant d'une transaction.

**8. Agir en tant que courtier mandataire ou courtier compensateur**

149. Si nous agissons comme votre mandataire pour l'exécution de transactions, nous pouvons, sous réserve des lois applicables, à notre gré décider de diriger vos ordres, de solliciter des personnes pour négocier contrairement à ces ordres, ou de conclure des transactions contraires à ces ordres pour notre propre compte ou pour le compte des sociétés de notre

groupe ou de nos clients. Nous pouvons tirer de ces décisions des avantages financiers ou autres (tels que le droit de recevoir un paiement pour le flux d'ordres, les rapports ou d'autres frais). Nous (y compris une société de même groupe que votre contrepartie désignée) pouvons agir comme votre négociant-commissionnaire en contrats à terme ou autre courtier compensateur en ce qui concerne les transactions compensées. Un courtier compensateur peut tirer un rendement de l'investissement des fonds des clients déposés en marge des transactions compensées. Par conséquent, nous pouvons être incités à vous encourager à utiliser nos services (y compris ceux d'une société du même groupe) en tant que négociant-commissionnaire en contrats à terme ou autre courtier compensateur.

## **9. Agir en tant que promoteur de l'indice**

150. Nous pouvons agir en tant que promoteur de l'indice pour certains indices qui peuvent être des sous-jacents à des transactions. Des conflits d'intérêts potentiels peuvent exister dans ces cas, car nous assumons des rôles distincts (c.-à-d. contrepartie de la transaction, agent de calcul et promoteur de l'indice).
151. Conformément à la méthodologie de l'indice, le promoteur de l'indice déterminera les prix et les autres données pertinentes pour le calcul du niveau de l'indice, y compris si un cas de perturbation du marché ou un autre événement permettant la suspension de l'indice s'est produit. Dans des circonstances limitées, le promoteur de l'indice peut ajouter, supprimer ou remplacer les composantes de l'indice, apporter d'autres modifications à la méthodologie susceptibles de modifier le niveau de l'indice ou modifier, interrompre ou suspendre le calcul ou la diffusion de l'indice, ce qui peut avoir une incidence sur les transactions.
152. En tant que promoteur de l'indice, nous déterminerons, calculerons et publierons l'indice, et nous pourrions également émettre, conclure, promouvoir, offrir ou vendre des transactions ou des investissements liés, en totalité ou en partie, à l'indice. En outre, nous pouvons avoir, ou avoir eu, des intérêts ou des positions, ou nous pouvons acheter, vendre ou négocier des positions dans les actifs sous-jacents liés à l'indice ou en rapport avec ceux-ci. Ces activités peuvent ou non avoir une incidence sur le niveau de l'indice et donc sur la valeur des transactions. Compte tenu des différents rôles que nous assumons, vous devez être conscient de nos conflits d'intérêts potentiels.

## **B. Les frais de transaction et les écarts implicites peuvent augmenter votre perte ou diminuer votre rendement**

153. Nous concluons généralement des transactions pour réaliser un bénéfice ou pour gérer les risques d'exposition que nous avons accumulés dans le cadre de nos activités. Nos bénéfices peuvent provenir de frais et de commissions explicites, ou peuvent être implicites et provenir de la différence entre les paiements et les livraisons effectués pour ou par nous dans le cadre des transactions et nos coûts (ou gains) de couverture et de portage des expositions qui en découlent. Il est possible que nous obtenions un rendement substantiel de nos positions de couverture liées à une transaction alors que la valeur de la transaction pour vous diminue ou n'augmente pas d'un montant proportionnel. Avant de conclure une transaction, vous devriez examiner et comprendre l'ensemble des commissions, des frais et des autres charges dont vous serez redevable, y compris tous les montants qui nous sont

payables ou dus. Ces charges influenceront sur votre profit net (s'il y a lieu) ou augmenteront votre perte. Nous pouvons recevoir une commission de structuration distincte des paiements effectués dans le cadre d'une transaction.

**C. Nous pouvons faire appel à des tiers aux fins de commercialisation ou de sollicitation**

154. Nous pouvons payer des tiers pour qu'ils fassent la commercialisation ou sollicitent des contreparties et/ou des transactions en notre nom. Par conséquent, toute partie qui vous a recommandé à nous peut avoir un intérêt financier dans vos transactions.

**D. Nos propres frais de transaction et coûts peuvent être reflétés dans le prix ou les modalités financières des transactions**

155. La conclusion et l'exécution des transactions entraînent une série de coûts et de dépenses. Il peut s'agir, notamment, de frais, de commissions et d'autres charges que nous pouvons être amenés à payer à des tiers de temps à autre dans le cadre des transactions, y compris des frais de courtage, des commissions d'indication de clients, des frais de rupture et des frais d'exécution, de compensation et/ou de déclaration liés à notre respect des lois applicables. À moins qu'il en soit convenu autrement, vous ne serez pas tenu de nous rembourser ces frais, commissions ou autres charges, mais comme pour tous nos autres coûts et dépenses, vous devez supposer qu'ils sont reflétés dans le prix ou d'autres aspects financiers de vos transactions. À cet égard, nous ne dévoilons généralement pas nos coûts et dépenses, sauf si les lois applicables l'exigent. Les frais varient en fonction de la transaction et de la contrepartie. Par conséquent, nous vous fournirons des informations sur les frais qui s'appliquent à vous, transaction par transaction.

**E. Rémunération versée par d'autres parties**

156. Nous pouvons recevoir une rémunération de la part de tiers relativement aux différents types de dérivés sur lesquels vous pouvez effectuer des transactions avec nous. Cette rémunération peut comprendre des commissions d'indication de clients et d'autres incitatifs financiers fournis par des tiers. Ces paiements sont reçus en reconnaissance des activités que nous confions à ces entités et ne vous sont pas facturés directement. Il est important de noter que la réception d'une telle rémunération n'a pas d'incidence sur les services que nous vous fournissons et que nous appliquons des politiques strictes pour gérer tout conflit d'intérêts potentiel pouvant découler de ces accords de rémunération.

**F. Nos activités de lobbying peuvent avoir une incidence défavorable sur les transactions**

157. Nous pouvons, directement ou indirectement, individuellement ou dans le cadre de notre participation à des groupes commerciaux sectoriels ou à d'autres associations, prendre part à des activités de lobbying ou d'autres efforts de défense, tant à l'échelle nationale qu'internationale, auprès d'assemblées législatives nationales et étatiques, d'organismes gouvernementaux, d'organismes de réglementation ou d'autres autorités ou fonctionnaires (y compris le BSIF, les autorités de surveillance des banques et les organismes de réglementation des valeurs mobilières et des services financiers, y compris l'OCRCVM) sur des questions relatives aux transactions (qu'elles soient de nature juridique, réglementaire, financière, fiscale, comptable ou autre) dans lesquelles nos intérêts et nos

positions peuvent entrer en conflit avec vos intérêts et vos positions sur ces questions ou être contraires à ceux-ci.

## **G. Notre rémunération relative peut varier d'une transaction à l'autre**

158. Si nous recommandons d'autres transactions ou d'autres stratégies de transaction pour atteindre un objectif financier particulier que vous pouvez avoir (chacune, une « variante »), notre rémunération relative peut varier d'une variante à l'autre. Avant de conclure ou d'adopter l'une des variantes recommandées, vous souhaitez peut-être examiner notre rémunération relative dans la mesure où elle est liée à nos incitatifs et à d'éventuels conflits d'intérêts. En particulier, notre rémunération relative peut être importante par rapport à nos incitatifs sous-jacents à nos recommandations, et la manière dont nous classons notre rémunération relative d'une variante à l'autre peut vous aider à évaluer chaque variante que nous pouvons recommander pour atteindre un objectif financier particulier.

### **1. Rémunération relative**

159. Dans les présentes, l'expression « rémunération relative » signifie que, entre deux ou plusieurs variantes, nous pouvons classer notre rémunération prévue comme supérieure, inférieure ou généralement équivalente d'une variante à l'autre à la date de ce classement. À cette fin, l'expression « généralement équivalente » signifie que nous estimons que la différence, le cas échéant, entre notre rémunération prévue pour deux ou plusieurs variantes n'est pas importante.

160. Ces classements peuvent être fondés sur des estimations et des hypothèses de bonne foi, sans intention que notre rémunération relative reflète la rémunération réelle que nous pourrions comptabiliser ou réaliser pendant la durée de vie de l'une des variantes, en supposant qu'elles soient conclues ou adoptées, et sans aucune obligation de divulguer notre rémunération prévue ou réelle (y compris les estimations), sauf si les lois ou les règlements l'exigent. Contrairement aux valorisations, aux prix indicatifs ou aux niveaux moyens du marché que nous pouvons fournir à nos contreparties, nos classements de rémunération relative peuvent également prendre en compte et refléter des disparités dans les montants pour les bénéfices, les réserves de crédit, la couverture, le financement, la liquidité ou d'autres coûts ou rajustements entre les variantes et/ou ceux de toutes les positions de négociation compensatoires, les couvertures ou les éléments couverts sous-jacents. La question de savoir si et dans quelle mesure notre rémunération relative est sensiblement touchée par un ou plusieurs de ces montants (ou leurs estimations) peut dépendre de divers facteurs, y compris le type et les caractéristiques importantes de chaque variante, nos hypothèses de prix pour chaque variante (qui peuvent varier d'une contrepartie à l'autre à notre gré), et les stratégies de gestion des risques que nous prévoyons employer pour couvrir ou gérer nos risques associés à chaque variante.

161. Les estimations, les hypothèses et les autres facteurs que nous pouvons prendre en compte sont susceptibles d'être modifiés à tout moment, y compris en raison de l'évolution des conditions du marché, et par conséquent aucune garantie n'est donnée que nos classements seront les mêmes d'une recommandation à l'autre. Les caractéristiques confidentielles et exclusives de notre méthodologie d'estimation et les hypothèses connexes peuvent



surestimer ou sous-estimer notre rémunération relative, selon les circonstances. En outre, tout comme la rémunération prévue peut varier d'un courtier à l'autre, nos classements peuvent ne pas être représentatifs de ceux d'un autre courtier ou d'un autre participant au marché. Nos classements (et les prix que nous offrons) peuvent également varier d'une contrepartie à l'autre, en fonction de facteurs tels que (sans s'y limiter) le risque de crédit de la contrepartie, les accords de marge ou de garantie et l'historique des transactions.

## 2. Divulgence de la rémunération relative

162. Les transactions comportent normalement un risque de crédit, et nous nous attendons généralement à être rémunérés pour nous exposer à ce risque et le gérer, que les transactions soient ou non compensées, assorties de marges ou de garanties. Dans la mesure où une transaction ou une stratégie de transaction comporte un risque de crédit plus important, nous pouvons fixer le prix de cette transaction ou de cette stratégie de transaction en conséquence, de sorte que nous pouvons nous attendre à recevoir une rémunération plus élevée d'une transaction par rapport à une autre pour justifier le risque de crédit plus important.
163. Outre le risque de crédit, d'autres facteurs peuvent être plus, moins ou tout aussi importants, tels que nos coûts et nos risques associés au portage, à la couverture et au financement d'une transaction particulière, y compris les coûts en capital, les coûts de marge, les coûts de compensation, les coûts de financement, les coûts d'exploitation et les coûts et risques (y compris le risque de crédit et le risque de base) liés à l'acquisition, au portage, à la marge, au financement, à la gestion et à la cession d'une ou de plusieurs positions de couverture ou de négociation connexes. Bien entendu, le prix auquel nous sommes disposés à offrir ou à accepter une transaction reflète aussi généralement nos attentes en matière de revenus ou de bénéfices au début, pendant la durée de vie ou lors du règlement final de la transaction, ou dans le cadre de l'exercice, de la modification, du transfert ou du dénouement de la transaction ou à la suite d'un autre événement du cycle de vie, et le montant exact de ces revenus ou bénéfices peut n'être connu qu'après l'exécution complète de la transaction. À moins qu'il en soit convenu autrement, tout prix que nous proposons comprend une majoration par rapport au prix auquel nous pourrions négocier, ou avons négocié, des positions de couverture ou de négociation connexes. Après avoir pris en compte ces facteurs et d'autres facteurs liés au prix, nous communiquons par les présentes ce qui suit en relation avec toute transaction ou stratégie de transaction que nous pouvons recommander de temps à autre pour atteindre un objectif financier particulier :
- Effet de l'augmentation du risque/de la protection. Notre rémunération relative devrait normalement être plus élevée dans le cadre des transactions ou des stratégies de transaction qui comportent des montants notionnels plus élevés, des échéances plus longues, ou des facteurs ou caractéristiques qui nous exposent à un risque plus élevé ou qui augmentent votre protection contre les risques financiers ou autres.
  - Effet des conditions ou rajustements non standard. L'inclusion ou le rajustement d'autres caractéristiques des transactions ou des stratégies de transaction peut également augmenter notre rémunération relative. Par exemple, entre deux transactions alternatives qui sont identiques à tous égards à l'exception de

l'inclusion d'une composante de financement (tel que le rajustement d'un taux ou d'un prix pour refléter l'inclusion ou le report d'un paiement que vous nous feriez autrement ou que vous nous devriez par ailleurs sur une autre transaction ou un autre instrument), notre rémunération relative pour la transaction avec la composante de financement inclus sera normalement plus élevée que pour la transaction sans la composante de financement.

- Effet de la combinaison de différents swaps et/ou de différentes options. Lorsque des swaps et des options sont combinés en une seule transaction, telle qu'une option pour conclure un swap, ou l'ajout d'une option à un swap qui permet à une partie de mettre fin au swap de manière anticipée, soit sans payer de frais, soit en payant des frais réduits, l'option rendrait normalement la transaction plus coûteuse pour la partie qui acquerrait l'option. Si nous accordons une telle option à notre contrepartie, on peut généralement supposer que notre rémunération relative dans le cadre d'un swap combiné à une option sera plus élevée que dans le cadre d'un swap sans option. En l'absence de classement de notre rémunération relative pour des transactions ou d'autres stratégies de transaction spécifiques, vous devez généralement supposer, aux fins de l'évaluation de nos incitatifs et de nos conflits d'intérêts, que toute transaction ou autre stratégie de transaction qui comporte une combinaison de swaps et/ou d'options ou d'autres composantes se traduira par une rémunération relative plus élevée pour nous qu'un swap ou une stratégie qui ne comporte pas une telle combinaison. Bien sûr, il peut y avoir des avantages associés à une telle combinaison qui justifient la rémunération relative plus élevée, mais outre le coût accru pour vous, il peut y avoir d'autres inconvénients, tels que votre exposition à des risques financiers ou autres accrus, qui peuvent être importants. Il peut également y avoir des exceptions aux observations et hypothèses qui précèdent. Par exemple, si une autre transaction ou stratégie de transaction vous oblige à nous vendre ou à nous accorder une option ou d'autres droits, notre rémunération pourrait être réduite, ce qui représente une économie potentielle pour vous, mais il peut y avoir des inconvénients liés à l'acquisition de cette option ou de ces droits de votre part, y compris votre exposition à des risques financiers ou autres, qui pourraient être importants.
- Effet des caractéristiques de paiement anticipé pour les options, les contrats à terme et les swaps. Notre rémunération relative pour une option, un contrat à terme ou un swap pour lequel vous remboursez par anticipation vos obligations de paiement envers nous serait généralement inférieure à celle d'une option, d'un contrat à terme ou d'un swap équivalent que vous ne remboursez pas par anticipation en raison de l'absence de risque de crédit pour nous relativement à l'option, au contrat à terme ou au swap remboursé par anticipation.

164. Étant donné la diversité des autres transactions ou stratégies de transaction possibles que les participants au marché peuvent utiliser pour couvrir ou gérer autrement le risque commercial (ou utiliser à des fins de négociation ou d'investissement), cette information sur notre rémunération relative est limitée aux caractéristiques spécifiques des transactions décrites dans les présentes et n'aborde pas toutes les circonstances possibles.

165. Cette information n'a pas pour but de décrire tous les facteurs qui pourraient avoir une incidence sur notre rémunération relative dans le cadre d'une recommandation d'une autre transaction ou stratégie de transaction, ou que nous pourrions malgré tout prendre en compte dans l'établissement d'un prix réel pour une transaction, indépendamment de l'ordre dans lequel nous pourrions classer notre rémunération relative d'une transaction ou d'une stratégie de transaction à l'autre. Ces facteurs peuvent varier d'une catégorie d'actifs de transaction à l'autre ou par type de transaction ou de stratégie de transaction, et peuvent comprendre la totalité ou une partie des éléments suivants :

- la taille de la transaction par rapport au volume de l'activité du marché au moment de l'exécution, de l'exercice ou de l'événement du cycle de vie;
- l'échéance de la transaction;
- la complexité de la transaction ou de la structure créée;
- le caractère sur mesure des caractéristiques importantes de la transaction et tout risque de base associé;
- le fait que la transaction ait une structure de paiement linéaire ou non linéaire (cette dernière comprend généralement des options ou des swaps ayant des caractéristiques ou des rendements semblables à ceux des options) et les coûts et les risques associés aux stratégies de couverture dynamique généralement associés à la détention de positions non linéaires dans le cadre de la transaction;
- la volatilité implicite de la paire de devises si une transaction comporte deux devises;
- la liquidité ou l'offre et la demande de la transaction, d'un sous-jacent ou d'instruments connexes ou sur les marchés en général, qui peuvent être influencées par des considérations politiques, des indicateurs économiques, l'inflation, les différentiels de taux d'intérêt, la perception du marché et d'autres facteurs;
- les facteurs liés à la contrepartie, qui peuvent comprendre le type de contrepartie, le profil de risque, le territoire, la solvabilité et le soutien au crédit;
- les canaux de négociation et de distribution, le lieu, les taxes et les coûts;
- le lieu où doit avoir lieu la livraison physique d'un sous-jacent;
- les coûts de transport, de transmission, de stockage et autres coûts associés à un sous-jacent;
- le risque de règlement, notamment la question de savoir si le règlement sera effectué sur la base d'un « paiement contre livraison » (PVD);
- les considérations réglementaires, étant donné que certaines transactions ou structures peuvent être soumises à des exigences et à des coûts différents dans le

territoire concerné ou entre les territoires sur les marchés concernés, par exemple en ce qui concerne l'exécution des transactions, la compensation, le traitement des transactions et les exigences et coûts liés à la marge;

- l'asymétrie (*skew*) du marché, le biais implicite du marché ou d'autres facteurs susceptibles d'influencer les opérations de négociation ou de couverture;
- les contrôles de change des banques centrales qui peuvent restreindre la livraison des devises (comme les devises non livrables).

166. Veuillez noter que les hypothèses de prix, les conditions de marché et d'autres facteurs peuvent changer une fois que nous avons classé notre rémunération relative pour d'autres transactions ou stratégies de transaction, et par conséquent le prix d'une telle transaction peut ne pas refléter les mêmes facteurs utilisés et les hypothèses formulées pour vous fournir ce classement. De même, étant donné que les classements sont fondés sur nos estimations et nos hypothèses, ils ne garantissent pas qu'un tel classement, ou les facteurs qui ont une incidence sur la rémunération relative généralement décrits dans les présentes, correspondront ultimement au résultat final d'une transaction ou d'une stratégie de transaction particulière sur le plan financier. Comme il est mentionné plus haut, les caractéristiques confidentielles et exclusives de notre méthodologie d'estimation et les hypothèses connexes peuvent surestimer ou sous-estimer notre rémunération relative, selon les circonstances.

167. Si nous vous fournissons un classement de notre rémunération relative pour des transactions ou des stratégies de transaction spécifiques, ce classement ne doit être qu'un des nombreux facteurs que vous et vos conseillers financiers indépendants et autres conseillers professionnels prenez en compte pour évaluer ces transactions ou stratégies de transaction. Vous et vos conseillers devez examiner attentivement les avantages, les coûts, les risques et les autres avantages et inconvénients des variantes, en particulier lorsqu'une transaction ou une stratégie de transaction combine différents swaps et/ou différentes options, ou des composantes de différents swaps et/ou de différentes options, ou est autrement structurée, plus complexe ou moins liquide. Par exemple, il peut y avoir des questions ou des conséquences comptables ou fiscales associées à différentes variantes que vos comptables ou conseillers fiscaux peuvent déceler et vous conseiller de prendre en considération pour décider d'une variante ou choisir entre des variantes.

## **H. Activités de pré-couverture**

168. La pré-couverture est une pratique de gestion des risques associés à une ou plusieurs transactions de contrepartie anticipées. Les renseignements que nous utilisons aux fins de la pré-couverture peuvent comprendre votre intérêt indicatif pour une transaction potentielle, des demandes de cotation ou les détails d'un ordre. Nous pouvons utiliser ces renseignements et participer à une activité de pré-couverture à titre de contrepartiste dans le but de favoriser une transaction potentielle et nous pouvons exécuter des transactions de gestion du risque de portefeuille, d'autres transactions de contrepartie ou d'autres activités de gestion du risque en amont de votre transaction. Toute transaction de pré-couverture peut être exécutée avant, y compris, mais sans s'y limiter, immédiatement avant la fixation du prix ou la réalisation de toute transaction directement ou indirectement liée entre nous,

à un prix différent, et plus ou moins favorable, que le prix auquel nous effectuons la transaction avec vous.

169. Bien que les activités de pré-couverture ne soient pas conçues pour vous désavantager ni destinées à vous désavantager, elles peuvent avoir une incidence négative sur le prix ou la liquidité du marché et avoir une incidence défavorable sur votre transaction avec nous ou avec d'autres personnes avec lesquelles vous négociez.
170. Cette information ne constitue pas une déclaration selon laquelle nous prendrons part ou non à une activité de pré-couverture ou nous décrirons exactement comment la pré-couverture peut avoir une incidence sur une transaction ou un marché spécifique. L'incidence de la pré-couverture peut varier d'une transaction à l'autre ou selon le type de transaction ou la stratégie de transaction.