

<input checked="" type="checkbox"/>	Négociation - Dérivés sur taux d'intérêt	<input checked="" type="checkbox"/>	Back-office - Options
<input checked="" type="checkbox"/>	Négociation - Dérivés sur actions et indices	<input checked="" type="checkbox"/>	Technologie
<input checked="" type="checkbox"/>	Back-office - Contrats à terme	<input checked="" type="checkbox"/>	Réglementation

CIRCULAIRE
Le 3 mars 2005

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

EXIGENCES DE MARGE ET DE CAPITAL POUR OPTIONS SUR DEVISES

MODIFICATIONS À LA RÈGLE NEUF

Résumé

Le Comité des règles et politiques de Bourse de Montréal Inc. (la Bourse) a approuvé l'ajout des articles 9601 à 9606 et 9651 à 9656 à la Règle Neuf des Règles de la Bourse. Ces ajouts vont établir des exigences de marge et de capital équitables en fonction du risque des options sur devises pour tous les participants agréés et leurs clients. Depuis le 1^{er} janvier 2005, les participants agréés peuvent utiliser les systèmes SPAN et TIMS pour déterminer les exigences de capital sur les instruments dérivés détenus dans leurs comptes d'inventaire. Les participants agréés pourront donc utiliser ces systèmes pour déterminer leurs exigences de capital pour les options sur devises.

Processus d'établissement de règles

Bourse de Montréal Inc. est reconnue à titre d'organisme d'autoréglementation (OAR) par l'Autorité des marchés financiers (l'Autorité). Conformément à cette reconnaissance, la Bourse exerce des activités de bourse et d'OAR au Québec. À titre d'OAR, la Bourse assume des responsabilités de réglementation de marché et d'encadrement des participants agréés. L'encadrement du marché et des participants agréés relève de la Division de la réglementation de la Bourse (la Division). La Division exerce ses activités de façon autonome par rapport à la Bourse, ayant une structure administrative distincte.

Circulaire no : 036-2005

La Division est sous l'autorité d'un Comité spécial nommé par le Conseil d'administration de la Bourse. Le Comité spécial a le pouvoir de recommander au Conseil d'administration de la Bourse d'adopter ou de modifier les Règles et Politiques de la Bourse concernant certains aspects de l'encadrement des participants agréés de la Bourse dont, entre autres, les Règles et Politiques ayant trait aux exigences de marge et de capital. Le Conseil d'administration de la Bourse a délégué au Comité des règles et politiques de la Bourse le pouvoir d'adopter ou de modifier ces Règles et Politiques sur recommandation du Comité spécial. Ces changements sont présentés à l'Autorité pour approbation.

Les commentaires relatifs aux articles 9601 à 9606 et 9651 à 9656 de la Règle Neuf des Règles de la Bourse doivent nous être présentés dans les 30 jours suivant la date de publication du présent avis au bulletin de l'Autorité. Prière de soumettre ces commentaires à :

*Madame Joëlle Saint-Arnault
Vice-présidente, Affaires juridiques et
secrétaire générale
Bourse de Montréal Inc.
Tour de la Bourse
C.P. 61, 800, square Victoria
Montréal (Québec) H4Z 1A9
Courriel : legal@m-x.ca*

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

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

Annexes

Les personnes intéressées trouveront en annexe le document d'analyse des modifications réglementaires proposées, les caractéristiques du nouveau produit, les procédures relatives à l'exécution d'applications et à l'exécution d'opérations pré-arrangées modifiées de même que le texte réglementaire proposé. La date d'entrée en vigueur de ces modifications sera déterminée, le cas échéant, en collaboration avec les autres organismes d'autoréglementation canadiens, à la suite de leur approbation par l'Autorité des marchés financiers.



EXIGENCES DE MARGE ET DE CAPITAL POUR OPTIONS SUR DEVISES

- AJOUT DES ARTICLES 9601 - 9606 ET DES ARTICLES 9651 - 9656

I SOMMAIRE

Bourse de Montréal Inc. (la Bourse) désire introduire de nouvelles options ayant des devises étrangères comme valeur sous-jacente. Les ajouts proposés à la Règle Neuf visent à établir les exigences de marge et de capital pour les options sur devises et les appariements concernant ces options.

II ANALYSE DÉTAILLÉE

A) Règles actuelles

Il n'existe présentement aucune règle de marge et de capital à la Bourse concernant les options sur devises. Puisque les options sur devises que la Bourse a l'intention d'inscrire à la cote possèdent des caractéristiques¹ similaires aux options sur indice (de style européen et règlement en espèces lors de la levée), les règles de marge et de capital proposées sont dérivées des règles actuelles pour options sur indice que l'on retrouve présentement dans la Règle Neuf de la Bourse.

B) Règles proposées

¹ L'annexe 1 présente un résumé des caractéristiques des options sur devises que la Bourse a l'intention d'inscrire à la cote.

Depuis le 1^{er} janvier 2005², les participants agréés peuvent utiliser les systèmes SPAN et TIMS pour déterminer les exigences de capital sur les instruments dérivés détenus dans leurs comptes d'inventaire. Les participants agréés pourront donc utiliser ces systèmes pour déterminer leurs exigences de capital pour les options sur devises.

Afin que les clients et les participants agréés n'utilisant pas SPAN ou TIMS puissent être assujettis à des exigences de marge et de capital équitables, la Bourse se doit d'inclure des règles de marge et de capital fondées sur la stratégie. Tel que mentionné précédemment, les exigences de marge et de capital proposées pour les options sur devises sont similaires à celles déjà en vigueur à la Bourse pour les options sur indice.

C) Comparaisons avec des dispositions similaires

La Bourse de Philadelphie (PHLX) a présentement inscrites à la cote des options sur devises³ dont les exigences de marge et de capital sont fondées sur la stratégie. En comparant les règles de marge et de capital proposées par la Bourse à celles déjà existantes sur le PHLX, les points spécifiques suivants sont à souligner :

- **La Bourse permet un plus grand nombre d'appariements possibles que le PHLX**

Afin d'établir des exigences de marge et de capital fondées sur la stratégie qui sont équitables lorsque comparées avec les exigences de marge et de capital fondées sur le risque (SPAN et TIMS), la Bourse propose d'inclure le maximum d'appariements possibles plutôt que de se limiter seulement aux stratégies les plus

² Pour plus détails, voir la circulaire no 161-2004, publiée le 20 décembre 2004 et intitulée « Exigences de marge et de capital pour options, contrats à terme et autres instruments dérivés ».

³ Les options sur devises inscrites à la cote de PHLX sont de styles européen et américain et leur règlement à la levée se fait par la livraison du sous-jacent.

populaires utilisées par les participants agréés et leurs clients. De plus, cette façon de procéder devrait permettre de limiter au minimum le nombre de modifications réglementaires futures. Le tableau suivant énumère les stratégies d'appariements proposées par la Bourse en comparaison avec celles actuellement disponibles sur le PHLX :

STRATÉGIES DISPONIBLES – PHLX VS BOURSE		
Stratégies	PHLX	Bourse
Options en position acheteur	✓	✓
Options en position vendeur	✓	✓
Options d'achat en position acheteur et options d'achat en position vendeur	✓	✓
Options de vente en position acheteur et options de vente en position vendeur	✓	✓
Options d'achat en position vendeur et options de vente en position vendeur	✓	✓
Options d'achat en position acheteur et options de vente en position acheteur		✓
Options d'achat en position acheteur, options d'achat en position vendeur et options de vente en position acheteur		✓
Options d'achat en position vendeur et position en compte dans un actif libellé dans la même devise que celle sous-jacente à l'option	✓	✓
Options de vente en position vendeur et position à découvert dans actif libellé dans la même devise que celle sous-jacente à l'option		✓
Options d'achat en position acheteur et position à découvert dans un actif libellé dans la même devise que celle sous-jacente à l'option		✓
Options de vente en position acheteur position en compte dans un actif libellé dans la même devise que celle sous-jacente à l'option		✓

- **Certains calculs proposés d'exigences de marge et de capital différent de ceux du PHLX**

Les calculs des règles de marge et de capital applicables à diverses stratégies d'appariements impliquant des instruments dérivés inscrits à la Bourse ont fait l'objet récemment d'une révision en profondeur⁴. Tous les appariements

⁴ Pour plus de détails, voir la circulaire no 022-004, publiée le 17 février 2004 et intitulée « Sollicitation de commentaires : Exigences de marge et de capital pour options, contrats à terme et autres instruments dérivés ».

énumérés ci-dessus ont été revus et modifiés, lorsque nécessaire, afin de mieux refléter leur risque. Les règles proposées pour les exigences de marge et de capital applicables aux options sur devises sont en harmonie avec les exigences de marge et de capital récemment révisées et mises en vigueur le 1^{er} janvier 2005.

Les différences entre les règles de marge et de capital proposées par la Bourse et celles du PHLX sont présentées à l'annexe 2.

- **Établissement des taux de marge à appliquer aux devises sous-jacentes**

Pour certains calculs de marge et de capital, un taux doit être appliqué à la valeur au marché de la valeur sous-jacente. Par exemple, dans le cas d'options sur actions en position vendeur dans le compte d'un client, un taux de 25 p. cent doit être utilisé. Dans le cas d'options sur indice, un taux de marge flottant est calculé et publié mensuellement. Pour les options sur devises listées sur le PHLX, le taux de marge est calculé trimestriellement en examinant les variations de la devise sur cinq jours ouvrables couvrant une période de trois ans. Le taux de marge est alors établi à un niveau offrant une couverture des variations avec un intervalle de confiance de 97,5 p. cent. Plutôt que d'utiliser la méthodologie du PHLX, la Bourse propose plutôt d'utiliser les taux de couverture du risque au comptant pour les devises qui sont publiés à intervalles réguliers par l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM)⁵. Les avantages d'utiliser les taux de l'ACCOVAM sont :

1. meilleur suivi du risque de marché pour chaque devise puisque les taux sont modifiés lorsque nécessaire plutôt qu'à chaque trimestre;
2. l'utilisation d'un taux flottant amènerait des changements fréquents pour de faibles variations dans les taux;

⁵ Voir l'annexe 3 pour un exemple de la circulaire sur les taux de devises étrangères publiée par l'ACCOVAM.

3. les taux de couverture sont présentement calculés pour plusieurs devises ce qui facilitera l'introduction de nouvelles options sur d'autres devises sous-jacentes⁶; et
4. les taux de couverture de l'ACCOVAM couvrent adéquatement le risque de marché de chaque devise (voir l'annexe 4 pour une représentation graphique du taux de marge vs la variabilité journalière de chaque devise).

Au 1^{er} janvier 2005, les taux de marge à appliquer aux devises sous-jacentes étaient les suivants :

TAUX DE MARGE DES DEVISES		
Devises	PHLX	ACCOVAM
Canada – Dollar	2,5 %	-
États-Unis – Dollar	-	2,9 %
Euro	3,0 %	3,0 %
Royaume-Uni – Livre	3,0 %	3,0 %
Japon – Yen	3,0 %	3,0 %
Australie - Dollar	3,5 %	3,0 %
Suisse - Franc	3,5 %	3,0 %

- **Établissement du taux de marge minimal pour les options en position vendeur détenues dans les comptes de clients**

Dans le cas des options en position vendeur détenues par des clients, une marge minimale exigible doit être calculée. Cette marge est équivalente à 100 p. cent de la valeur au marché de l'option plus un pourcentage de la valeur au marché du sous-jacent (la valeur de levée globale dans le cas d'options de vente). Pour les options sur actions inscrites à la Bourse, ce taux de marge minimal est de 5 p. cent et pour les options sur indice, le taux est de 2 p. cent. Pour les options sur devises listées sur le PHLX, le taux minimal est de 0,75 p. cent.

Étant donné, tel que démontré au tableau précédent et à l'annexe 3, que le taux de marge sur les devises les plus communes est

généralement de 3 p. cent (le taux le plus bas disponible est de 1 p. cent, uniquement dans le cas des dollars américains) et que le calcul de marge d'options sur devises en position vendeur, tel que proposé par la Bourse, est identique à celui couramment utilisé par le PHLX, la Bourse estime que le même taux minimal de 0,75 p. cent serait adéquat.

D) Objectif

L'objectif des ajouts proposés des articles 9601 à 9606 et 9651 à 9656 est d'établir des exigences de marge et de capital pour les positions d'options sur devises détenues dans les comptes de participants agréés et de leurs clients.

E) Conséquences des règles proposées

Les ajouts proposés ne devraient pas avoir un effet important ni sur la structure du marché, ni sur la concurrence entre les participants agréés et les autres firmes, ni sur les frais de conformité. Les ajouts proposés devraient établir des exigences de marge et de capital sur les options sur devises qui reflètent adéquatement le risque de marché. Le coût des modifications de systèmes associé aux modifications proposées est considéré comme peu important.

F) Intérêt public

Les ajouts proposés visent à établir des exigences de marge et de capital pour les options sur devises similaires aux exigences de marge et de capital pour les instruments dérivés présentement inscrits sur la Bourse. Par conséquent, les ajouts proposés sont présumés être d'intérêt public.

III COMMENTAIRES

A) Efficacité

Les ajouts proposés vont établir des exigences de marge et de capital équitables en fonction du risque des options sur devises pour tous les participants agréés et leurs clients.

⁶ Initialement, la Bourse propose d'offrir des options sur devises uniquement sur le dollar américain et sur l'Euro.

B) Procédure

La première étape du processus d'approbation des modifications réglementaires discutées dans le présent document consiste à faire approuver les modifications proposées par le Comité spécial de la réglementation. Les modifications sont ensuite soumises à l'approbation du Comité des Règles et Politiques de la Bourse. Une fois l'approbation du Comité des Règles et Politiques obtenue, le projet sera simultanément publié par la Bourse pour une période de commentaires de 30 jours et soumis à l'Autorité des marchés financiers pour approbation et à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario pour information.

Le Comité spécial de la réglementation a étudié et approuvé l'ajout des articles 9601 à 9606 et des articles 9651 à 9656 à la Règle Neuf de Bourse de Montréal Inc. lors de sa réunion du 15 février 2005. À la suite de cette approbation, le personnel de la Division de la réglementation recommande aux membres du Comité des Règles et Politiques d'approuver l'ajout des articles 9601 à 9606 et des articles 9651 à 9656 à la Règle Neuf de Bourse de Montréal Inc., lesquelles ont pour but d'établir des exigences de marge et de capital pour les positions d'options sur devises détenues dans les comptes de participants agréés et de leurs clients.

IV RÉFÉRENCES

- Règle Sept de Bourse de Montréal Inc.;
- Règle Neuf de Bourse de Montréal Inc.;
- Règles 721 à 725, Rules of the Board of Governors, Philadelphia Stock Exchange;
- Memorandum Number 1960-04, Foreign Currency Option Margin Levels, 15 octobre 2004, PHLX.

ANNEXE 2

EXIGENCES DE MARGE ET DE CAPITAL PHLX VS RÈGLES PROPOSÉES DE LA BOURSE		
Stratégie	PHLX	Règles proposées
Options en position acheteur	100 % de la valeur au marché de l'option.	La somme de : i) 50 % de la valeur temps si l'échéance \geq 9 mois, sinon 100 % ii) le moins élevé de la marge exigée sur le sous-jacent ou la valeur en dedans du cours associé à l'option.
Options en position vendeur	100 % de la valeur au marché de l'option; plus un pourcentage de la valeur au marché du sous-jacent; moins le montant en dehors du cours associé à l'option. <u>Minimum pour les clients</u> 100 % de la valeur au marché de l'option; plus 0,75 % de la valeur au marché du sous-jacent (valeur de levée globale dans le cas d'options de vente)	100 % de la valeur au marché de l'option; plus un pourcentage de la valeur au marché du sous-jacent; moins le montant en dehors du cours associé à l'option. <u>Minimum pour les clients</u> 100 % de la valeur au marché de l'option; plus 0,75 % de la valeur au marché du sous-jacent (valeur de levée globale dans le cas d'options de vente)
Opérations mixtes d'options d'achat et opérations mixtes d'options de vente	(clients : l'option en position vendeur vient à échéance au plus tard à la date d'échéance de l'option en position acheteur) <u>Prix de levée de l'option d'achat (de vente) en position vendeur (acheteur) est supérieur à celui de l'option d'achat (de vente) en position acheteur (vendeur) :</u> 100 % de la valeur au marché de l'option en position acheteur. <u>Situation où les prix de levée sont inversés :</u> Le moins élevé de la marge exigée sur l'option en position vendeur et de la différence entre les valeurs globales de levée.	(clients : l'option en position vendeur vient à échéance au plus tard à la date d'échéance de l'option en position acheteur) Le moins élevé de la marge exigée sur l'option en position vendeur et de la différence entre les valeurs globales de levée.
Opérations mixtes d'options d'achat en position vendeur et d'options de vente en position vendeur	La plus élevée de la marge exigée sur l'option d'achat ou l'option de vente; plus 100 % de la valeur au marché de l'autre option.	Le plus élevé entre : i) la plus élevée de la marge exigée sur l'option d'achat ou l'option de vente; et ii) l'excédent de la valeur de levée globale de l'option de vente sur la valeur de levée globale de l'option d'achat.
Opérations mixtes d'options d'achat en position acheteur et d'options de vente en position acheteur	Non disponible	Le moins élevé de : i) la somme des marges exigées sur les deux positions d'options; ou ii) 100 % de la valeur au marché des deux options moins l'excédent de la valeur de levée globale de l'option de vente sur la valeur de levée globale de l'option d'achat.

ANNEXE 2 (suite)

EXIGENCES DE MARGE ET DE CAPITAL PHLX VS RÈGLES PROPOSÉES DE LA BOURSE		
Stratégie	PHLX	Règles proposées
Options d'achat en position acheteur – options d'achat en position vendeur – options de vente en position acheteur	Non disponible	100 % de la valeur au marché des deux options en position acheteur moins 100 % de la valeur au marché de l'option en position vendeur plus le plus élevé entre l'excédent de la valeur de levée globale de l'option d'achat en position acheteur sur la valeur de levée globale de l'option d'achat en position vendeur ou de l'option de vente en position acheteur.
Combinaison d'options d'achat en position vendeur et de position en compte dans un actif libellé dans la même devise que celle sous-jacente à l'option	Marge exigée sur le produit sous-jacent.	Marge exigée sur l'actif en compte moins la valeur en dedans du cours de l'option.
Combinaison d'options de vente en position vendeur et de position à découvert dans un actif libellé dans la même devise que celle sous-jacente à l'option	Non disponible	Marge exigée sur l'actif à découvert moins la valeur en dedans du cours de l'option.
Combinaison d'options d'achat en position acheteur et de position à découvert dans un actif libellé dans la même devise que celle sous-jacente à l'option	Non disponible	100 % de la valeur au marché de l'option plus le moins élevé de la valeur de levée globale de l'option et du solde créditeur prescrit pour l'actif à découvert.
Combinaison d'options de vente en position acheteur et de position en compte dans un actif libellé dans la même devise que celle sous-jacente à l'option	Non disponible	Le moins élevé entre la marge exigée sur l'actif en compte et l'excédent de la valeur au marché combinée de l'actif en compte de l'option de vente sur la valeur de levée globale de l'option de vente.

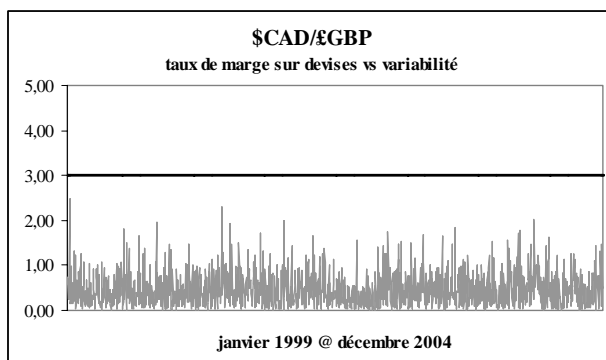
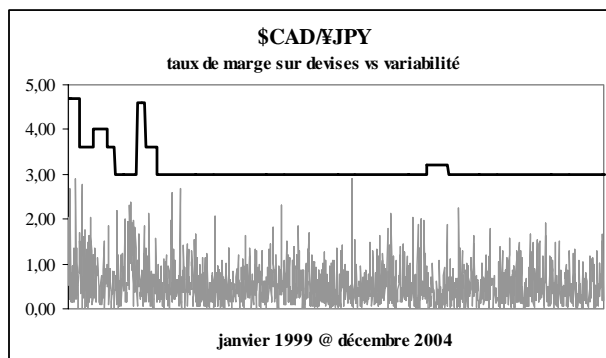
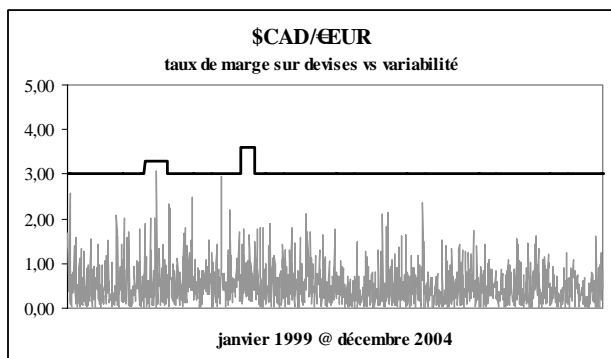
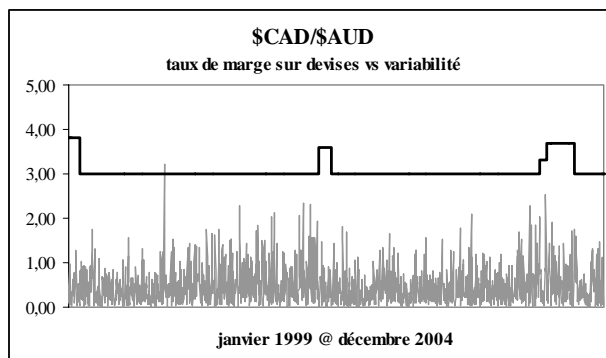
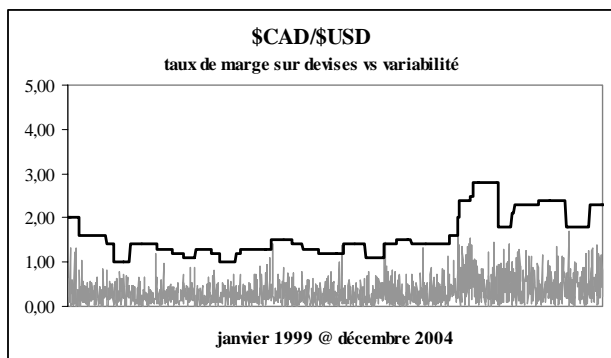
TAUX DE COUVERTURE DU RISQUE AU COMPTANT POUR LES DEVICES

Programme relatif à la volatilité des titres Rapport sommaire des violations de marge								
Titre (devise / obligation / action / indice)	Taux de marge	Date du début	Date de la fin	Jours de bourse	Jours en dehors	% de jours en dehors	Seuil de violation	Seuil dépassé
ARGENTINE – PESO	25,00	04/10/04	31/12/04	60	0	0,00	5,00	Non
ARABIE SAOUDITE – RIYAL	10,00	04/10/04	31/12/04	60	0	0,00	5,00	Non
AUSTRALIE – DOLLAR	3,00	04/10/04	31/12/04	60	0	0,00	5,00	Non
DANEMARK – COURONNE	10,00	04/10/04	31/12/04	60	0	0,00	5,00	Non
ÉTATS-UNIS – DOLLAR	2,90	04/10/04	31/12/04	60	2	3,33	5,00	Non
EURO	3,00	04/10/04	31/12/04	60	0	0,00	5,00	Non
HONG KONG – DOLLAR	10,00	04/10/04	31/12/04	60	0	0,00	5,00	Non
HONGRIE – FORINT	10,00	04/10/04	31/12/04	60	0	0,00	5,00	Non
JAPON – YEN	3,00	04/10/04	31/12/04	60	0	0,00	5,00	Non
MALAISIE – RINGGIT	10,00	04/10/04	31/12/04	60	0	0,00	5,00	Non
MEXIQUE – NOUVEAU PESO	3,00	04/10/04	31/12/04	60	2	3,33	5,00	Non
NORVÈGE – COURONNE	10,00	04/10/04	31/12/04	60	0	0,00	5,00	Non
NOUVELLE-ZÉLANDE – DOLLAR	10,00	04/10/04	31/12/04	60	0	0,00	5,00	Non
POLOGNE – ZLOTY	10,00	04/10/04	31/12/04	60	0	0,00	5,00	Non
ROYAUME-UNI – LIVRE	3,00	04/10/04	31/12/04	60	1	1,67	5,00	Non
SINGAPOUR – DOLLAR	10,00	04/10/04	31/12/04	60	0	0,00	5,00	Non
SUÈDE – COURONNE	10,00	04/10/04	31/12/04	60	0	0,00	5,00	Non
SUISSE – FRANC	3,00	04/10/04	31/12/04	60	0	0,00	5,00	Non
TCHÉCOSLOVAQUIE – COURONNE	10,00	04/10/04	31/12/04	60	0	0,00	5,00	Non

Source : Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières - Division de la conformité financière

Le mardi 4 janvier 2005

COMPARAISON ENTRE LES TAUX DE MARGE ET LES VARIATIONS JOURNALIÈRES
(EN %)



Section 9601 – 9650
Exigences de marge pour instruments dérivés liés à des devises

9601 Options sur devises négociables en bourse – dispositions générales
(00.00.05)

- a) La Bourse a établi certaines exigences de marge applicables aux positions d'options sur devises détenues par des clients et aucun participant agréé ne doit effectuer d'opérations sur ces options ou maintenir un compte pour un client sans une marge appropriée et suffisante, laquelle doit être obtenue le plus rapidement possible et maintenue conformément aux dispositions de la présente section;
- b) toutes les opérations de vente initiales et toutes les positions vendeurs qui en résultent doivent être portées dans un compte de marge;
- c) chaque option sur devises doit faire l'objet d'une marge distincte et la différence entre le cours du marché ou la valeur courante de la devise sous-jacente et le prix de levée de l'option ne doit être considérée comme ayant une valeur que dans la mesure où la marge exigée est fournie pour l'option en question;
- d) lorsque le compte d'un client détient à la fois des options sur devises émises par la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (CDCC) et des options sur devises émises par Options Clearing Corporation (OCC) qui ont la même devise sous-jacente, les options OCC peuvent, pour les fins de la présente section, être considérées comme étant équivalentes à des options CDCC lors du calcul de la marge exigée pour le compte d'un client;
- e) la Bourse peut imposer de temps à autre des exigences de marge particulières relativement à certaines options sur devises ou à certaines positions dans ces options;
- f) aux fins de la présente section le « taux de couverture du risque au comptant publié » pour une devise signifie le taux publié et modifié de temps à autre par l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières.

9602 Options sur devises en position acheteur
(00.00.05)

La marge exigée pour des options sur devises en position acheteur doit être la somme des éléments suivants :

- i) lorsque la durée jusqu'à l'échéance est égale ou supérieure à neuf mois, 50 % de la valeur temps de l'option, ou 100 % de la valeur temps de l'option dans les autres cas; et
- ii) le montant le moins élevé entre
 - A) la marge exigée habituelle sur la devise sous-jacente; ou
 - B) le cas échéant, la valeur en dedans du cours associée à l'option.

Aux fins du présent article, « la valeur temps de l'option » désigne l'excédent de la valeur au marché de l'option sur sa valeur en dedans du cours.

9603 Options sur devises en position vendeur
(00.00.05)

- a) Le montant minimal de marge qui doit être maintenu dans le compte d'un client qui détient une option sur devise en position vendeur doit être le suivant :
- i) 100 % de la valeur au marché de l'option; plus
 - ii) un pourcentage de la valeur au marché de la devise sous-jacente déterminé selon le taux de couverture du risque au comptant publié pour cette devise; moins
 - iii) le montant en dehors du cours associé à l'option;
- b) nonobstant le paragraphe a), le montant minimal de marge à maintenir dans le compte d'un client négociant des options sur devises ne doit pas être inférieur au montant suivant :
- i) 100 % de la valeur au marché de l'option; plus
 - ii) un montant supplémentaire déterminé en multipliant 0,75 % par,
 - A) dans le cas d'options d'achat en position vendeur, la valeur au marché de la devise sous-jacente; ou
 - B) dans le cas d'options de vente en position vendeur, la valeur de levée globale de l'option.

9604 Positions couvertes d'options sur devises
(00.00.05)

- a) Aucune marge n'est exigée relativement à une option d'achat sur devise en position vendeur dans le compte d'un client lorsque cette option est couverte par le dépôt d'un récépissé d'entiercement. La devise sous-jacente déposée à l'égard de l'option est alors réputée n'avoir aucune valeur aux fins de marge.

La preuve du dépôt de la devise sous-jacente sera réputée être un récépissé d'entiercement aux fins des présentes si les conventions requises par les règles de la corporation de compensation ont été signées et livrées à la corporation de compensation et qu'un exemplaire est mis à la disposition de la Bourse sur demande. L'émetteur du récépissé d'entiercement visant le dépôt en main tierce doit être une institution financière approuvée par la corporation de compensation;

- b) aucune marge n'est exigée relativement à une option de vente sur devise en position vendeur dans le compte d'un client lorsque cette option est couverte par le dépôt d'un récépissé d'entiercement attestant que des titres de gouvernement acceptables sont détenus par celui qui livre le récépissé d'entiercement pour le compte du client. Les titres de gouvernement acceptables en dépôt :
- i) doivent être des titres de gouvernement
 - A) qui constituent des formes de couverture acceptables pour la corporation de compensation;
 - B) qui viennent à échéance à l'intérieur d'un an de leur dépôt; et

ii) seront réputés n'avoir aucune valeur aux fins de marge.

La valeur de levée globale de l'option de vente sur devise en position vendeur ne doit pas excéder 90 % de la valeur nominale globale des titres de gouvernement acceptables détenus en dépôt. La preuve du dépôt des titres de gouvernement acceptables sera réputée être un récépissé d'entiercement aux fins des présentes si les conventions requises par les règles de la corporation de compensation ont été signées et livrées à la corporation de compensation et qu'un exemplaire est mis à la disposition de la Bourse sur demande. L'émetteur du récépissé d'entiercement visant le dépôt en main tierce doit être une institution financière approuvée par la corporation de compensation;

c) aucune marge n'est exigée relativement à une option de vente sur devise en position vendeur dans le compte d'un client si celui-ci a livré au participant agréé auprès duquel cette position est maintenue une lettre de garantie livrée par une institution financière autorisée par la corporation de compensation à livrer des récépissés d'entiercement sous une forme que la Bourse juge acceptable et qui est :

i) une banque qui est une banque à charte canadienne ou une banque d'épargne du Québec; ou

ii) une société de fiducie autorisée à exploiter une entreprise au Canada, avec un capital versé et un surplus d'au moins 5 000 000 \$;

à la condition que la lettre de garantie atteste que la banque ou la société de fiducie

iii) détient en dépôt pour le compte du client des espèces couvrant le montant intégral de la valeur de levée globale de l'option de vente et que ce montant sera versé à la corporation de compensation sur livraison de la devise sous-jacente à l'option de vente; ou

iv) garantit sans condition et irrévocablement le paiement à la corporation de compensation du montant intégral de la valeur de levée globale de l'option de vente contre livraison de la devise sous-jacente à l'option de vente;

et à la condition également que le participant agréé ait remis la lettre de garantie à la corporation de compensation et que cette dernière l'ait acceptée comme couverture.

9605 Combinaisons et positions mixtes d'options sur devises (00.00.05)

a) Positions mixtes d'options d'achat sur devises et position mixtes d'options de vente sur devises

Lorsque le compte d'un client détient l'une des positions mixtes suivantes :

- option d'achat sur devise en position acheteur et option d'achat sur devise en position vendeur; ou
- option de vente sur devise en position acheteur et option de vente sur devise en position vendeur;

et que l'option en position vendeur vient à échéance au plus tard à la date d'échéance de l'option en position acheteur, la marge minimale exigée pour la position mixte doit être le montant le moins élevé entre

- i) la marge exigée sur l'option en position vendeur; ou
- ii) le montant de la perte sur la position mixte, le cas échéant, qui serait obtenu si les deux options étaient levées.

b) Positions mixtes d'options d'achat sur devises en position vendeur et d'options de vente sur devises en position vendeur

Lorsque le compte d'un client détient une option d'achat sur devise en position vendeur ainsi qu'une option de vente sur devise en position vendeur relativement à un même nombre de quotités de négociation ayant la même devise sous-jacente, la marge minimale exigée doit être le montant le plus élevé entre :

- i) le plus élevé de
 - A) la marge exigée sur l'option d'achat; ou
 - B) la marge exigée sur l'option de vente;

et

- ii) l'excédent de la valeur de levée globale de l'option de vente sur la valeur de levée globale de l'option d'achat.

c) Positions mixtes d'options d'achat sur devises en position acheteur et d'options de vente sur devises en position acheteur

Lorsque le compte d'un client détient une option d'achat sur devise en position acheteur ainsi qu'une option de vente sur devise en position acheteur relativement à un nombre équivalent de quotités de négociation ayant la même devise sous-jacente, la marge minimale exigée doit être le montant le moins élevé entre :

- i) la somme des éléments suivants
 - A) la marge exigée sur l'option d'achat; et
 - B) la marge exigée sur l'option de vente;

et

- ii) la somme des éléments suivants
 - A) 100 % de la valeur au marché de l'option d'achat; plus
 - B) 100 % de la valeur au marché de l'option de vente; moins

- C) l'excédent de la valeur de levée globale de l'option de vente sur la valeur de levée globale de l'option d'achat.

d) Options d'achat sur devises en position acheteur – options d'achat sur devises en position vendeur – options de vente sur devises en position acheteur

Lorsque le compte d'un client détient une option d'achat sur devise en position acheteur ainsi qu'une option d'achat sur devise en position vendeur et une option de vente sur devise en position acheteur relativement à un nombre équivalent de quotités de négociation ayant la même devise sous-jacente, la marge minimale exigée doit être la suivante :

- i) 100 % de la valeur au marché de l'option d'achat en position acheteur; plus
- ii) 100 % de la valeur au marché de l'option de vente en position acheteur; moins
- iii) 100 % de la valeur au marché de l'option d'achat en position vendeur; plus
- iv) le montant le plus élevé entre
 - A) l'excédent de la valeur de levée globale de l'option d'achat en position acheteur sur la valeur de levée globale de l'option d'achat en position vendeur; ou
 - B) l'excédent de la valeur de levée globale de l'option d'achat en position acheteur sur la valeur de levée globale de l'option de vente en position acheteur.

Lorsque le montant calculé en iv) est négatif, ce montant peut être déduit de la marge exigée.

9606 Combinaisons d'options sur devise et d'actifs libellés dans la même devise
(00.00.05)

a) Combinaison d'options d'achat sur devise en position vendeur et d'actifs en compte dans la même devise

Lorsque le compte d'un client détient une option d'achat sur devise en position vendeur ainsi qu'une position en compte équivalente dans un actif libellé dans la même devise que celle sous-jacente à l'option, la marge minimale exigée doit être le moindre de :

- i) la marge habituelle exigée sur l'actif libellé dans la même devise; et
- ii) tout excédent de la valeur globale de levée de l'option d'achat sur la valeur d'emprunt habituelle de l'actif libellé dans la même devise.

b) Combinaison d'options de vente sur devise en position vendeur et d'actif à découvert dans la même devise

Lorsque le compte d'un client détient une option de vente sur devise en position vendeur ainsi qu'une position à découvert équivalente dans un actif libellé dans la même devise que celle sous-jacente à l'option, la marge minimale exigée doit être le moindre de :

- i) la marge habituelle exigée sur l'actif libellé dans la même devise; et

- ii) tout excédent du crédit habituel exigé sur l'actif libellé dans la même devise sur la valeur de levée globale des options de vente.

c) Combinaison d'options d'achat sur devise en position acheteur et d'actif à découvert dans la même devise

Lorsque le compte d'un client détient une option d'achat sur devise en position acheteur ainsi qu'une position à découvert équivalente dans un actif libellé dans la même devise que celle sous-jacente à l'option, la marge minimale exigée doit être la somme des deux éléments suivants :

- i) 100 % de la valeur au marché de l'option d'achat; et
- ii) le montant le moins élevé entre
 - A) la valeur de levée globale de l'option d'achat; et
 - B) le solde créditeur prescrit habituel pour le produit sous-jacent.

d) Combinaison d'options de vente sur devise en position acheteur et d'actif en compte dans la même devise

Lorsque le compte d'un client détient une option de vente sur devise en position acheteur ainsi qu'une position en compte équivalente dans un actif libellé dans la même devise que celle sous-jacente à l'option, la marge minimale exigée doit être le montant le moins élevé entre :

- i) la marge habituelle exigée sur l'actif libellé dans la même devise; et
- ii) l'excédent de la valeur au marché combinée de l'actif libellé dans la même devise et de l'option de vente sur la valeur de levée globale de l'option de vente.

Section 9651 - 9700
Exigences de capital pour instruments dérivés liés à des devises

9651 Options sur devises négociables en bourse – dispositions générales
(00.00.05)

- a) Dans le cas d'un compte d'un participant agréé ou d'un mainteneur de marché d'un participant agréé, ou d'un détenteur d'un permis restreint pour lequel un participant agréé (ou une firme de compensation) a émis une lettre d'autorisation ou d'un compte de commanditaire, la Bourse a établi certaines exigences de capital;
- b) dans le cas des opérations mixtes, la position acheteur peut venir à échéance avant la position vendeur;
- c) dans le cas d'une position vendeur dans le compte d'un client ou d'un professionnel lorsque le compte n'a pas la marge exigée, toute insuffisance doit être imputée au capital du participant agréé;
- d) lorsque le compte d'un participant agréé détient à la fois des options sur devises émises par la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (CDCC) et des options sur devises émises par Options Clearing Corporation (OCC) qui ont la même devise sous-jacente, les options OCC peuvent, pour les fins de la présente section, être considérées comme étant équivalentes à des options CDCC lors du calcul des exigences de capital applicable à un participant agréé;
- e) la Bourse peut imposer de temps à autre des exigences de capital particulières relativement à certaines options sur devises ou à certaines positions dans ces options;
- f) aux fins de la présente section le « taux de couverture du risque au comptant publié » pour une devise signifie le taux publié et modifié de temps à autre par l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières.

9652 Options sur devises en position acheteur
(00.00.05)

Dans le cas des comptes de participants agréés, le capital exigé pour des options sur devises en position acheteur doit être la somme des éléments suivants :

- i) lorsque la durée jusqu'à l'échéance est égale ou supérieure à neuf mois, 50 % de la valeur temps de l'option, ou 100 % de la valeur temps de l'option dans les autres cas; et
- ii) le montant le moins élevé entre
 - A) le capital habituel exigé sur la devise sous-jacente; ou
 - B) le cas échéant, la valeur en dedans du cours associée à l'option.

Aux fins du présent article, « la valeur temps de l'option » désigne l'excédent de la valeur au marché de l'option sur sa valeur en dedans du cours.

9653 Options sur devises en position vendeur
(00.00.05)

Le capital minimal exigé devant être maintenu par un participant agréé qui détient une option sur devise en position vendeur doit être le suivant :

- i) un pourcentage de la valeur au marché de la devise sous-jacente déterminé selon le taux de couverture du risque au comptant publié pour cette devise; moins
- ii) le montant en dehors du cours associé à l'option.

9654 Positions couvertes d'options sur devises
(00.00.05)

- a) Aucun capital n'est exigé relativement à une option d'achat sur devise en position vendeur dans le compte d'un participant agréé lorsque cette option est couverte par le dépôt d'un récépissé d'entiercement. La devise sous-jacente déposée à l'égard de l'option est alors réputée n'avoir aucune valeur aux fins du capital.

La preuve du dépôt de la devise sous-jacente est réputée être un récépissé d'entiercement aux fins des présentes si les conventions requises par les règles de la corporation de compensation ont été signées et livrées à la corporation de compensation et qu'un exemplaire est mis à la disposition de la Bourse sur demande. L'émetteur du récépissé d'entiercement visant le dépôt en main tierce doit être une institution financière approuvée par la corporation de compensation;

- b) aucun capital n'est exigé relativement à une option de vente sur devise en position vendeur dans le compte d'un participant agréé lorsque cette option est couverte par le dépôt d'un récépissé d'entiercement attestant que des titres de gouvernement acceptables sont détenus par celui qui livre le récépissé d'entiercement pour le compte du participant agréé. Les titres de gouvernement acceptables en dépôt :
 - i) sont des titres de gouvernement
 - A) qui constituent des formes de couverture acceptables pour la corporation de compensation;
 - B) qui viennent à échéance à l'intérieur d'un an de leur dépôt; et
 - ii) seront réputés n'avoir aucune valeur aux fins du capital.

La valeur de levée globale de l'option de vente sur devise en position vendeur ne doit pas excéder 90 % de la valeur nominale globale des titres de gouvernement acceptables détenus en dépôt. La preuve du dépôt des titres de gouvernement acceptables sera réputée être un récépissé d'entiercement aux fins des présentes si les conventions requises par les règles de la corporation de compensation ont été signées et livrées à la corporation de compensation et qu'un exemplaire est mis à la disposition de la Bourse sur demande. L'émetteur du récépissé d'entiercement visant le dépôt en mains tierce doit être une institution financière approuvée par la corporation de compensation; et

- c) aucun capital n'est exigé relativement à une option de vente sur devise en position vendeur dans le compte d'un participant agréé si celui-ci a obtenu une lettre de garantie délivrée par une institution

financière autorisée par la corporation de compensation à délivrer des récépissés d'entiercement sous une forme que la Bourse juge acceptable et qui est :

- i) une banque qui est une banque à charte canadienne ou une banque d'épargne du Québec; ou
- ii) une société de fiducie autorisée à exploiter une entreprise au Canada, avec un capital versé et un surplus d'au moins 5 000 000 \$;

à la condition que la lettre de garantie atteste que la banque ou la société de fiducie

- iii) détient en dépôt pour le compte du participant agréé des espèces couvrant le montant intégral de la valeur de levée globale de l'option de vente et que ce montant sera versé à la corporation de compensation sur livraison de la devise sous-jacente à l'option de vente; ou
- iv) garantit sans condition et irrévocablement le paiement à la corporation de compensation du montant intégral de la valeur de levée globale de l'option de vente contre livraison de la devise sous-jacente visée par l'option de vente;

et à la condition également que le participant agréé ait remis la lettre de garantie à la corporation de compensation et que cette dernière l'ait acceptée comme couverture.

9655 Combinaisons et positions mixtes d'options sur devises
(00.00.05)

a) Position mixtes d'options d'achat sur devises et opérations mixtes d'options de vente sur devises

Lorsque le compte d'un participant agréé détient l'une des positions mixtes suivantes :

- option d'achat sur devise en position acheteur et option d'achat sur devise en position vendeur; ou
- option de vente sur devise en position acheteur et option de vente sur devise en position vendeur;

le capital minimal exigé doit être le montant le moins élevé entre

- i) le capital exigé sur l'option en position vendeur; ou
- ii) le montant de la perte sur la position mixte, le cas échéant, qui serait obtenu si les deux options étaient levées.

b) Opérations mixtes d'options d'achat sur devises en position vendeur et d'options de vente sur devises en position vendeur

Lorsque le compte d'un participant agréé détient une option d'achat sur devise en position vendeur ainsi qu'une option de vente sur devise en position vendeur relativement à un même nombre de quotités de négociation ayant la même devise sous-jacente, le capital minimal exigé doit être le montant le plus élevé entre :

- i) le plus élevé entre
 - A) le capital exigé sur l'option d'achat; ou
 - B) le capital exigé sur l'option de vente;

et

- ii) l'excédent de la valeur de levée globale de l'option de vente sur la valeur de levée globale de l'option d'achat.

c) Positions mixtes d'options d'achat sur devises en position acheteur et d'options de vente sur devises en position acheteur

Lorsque le compte d'un participant agréé détient une option d'achat sur devise en position acheteur ainsi qu'une option de vente sur devise en position acheteur relativement à un nombre équivalent de quotités de négociation ayant la même devise sous-jacente, le capital minimal exigé doit être le montant le moins élevé entre :

- i) la somme des éléments suivants
 - A) le capital exigé sur l'option d'achat; et
 - B) le capital exigé sur l'option de vente;

et

- ii) la somme des éléments suivants
 - A) 100 % de la valeur au marché de l'option d'achat; plus
 - B) 100 % de la valeur au marché de l'option de vente; moins
 - C) l'excédent de la valeur de levée globale de l'option de vente sur la valeur de levée globale de l'option d'achat.

d) Options d'achat sur devises en position acheteur – options d'achat sur devises en position vendeur – options de vente sur devises en position acheteur

Lorsque le compte d'un participant agréé détient une option d'achat sur devise en position acheteur ainsi qu'une option d'achat sur devise en position vendeur et une option de vente sur devise en position acheteur relativement à un nombre équivalent de quotités de négociation ayant la même devise sous-jacente, le capital minimal exigé doit être le suivant :

- i) 100 % de la valeur au marché de l'option d'achat en position acheteur; plus
- ii) 100 % de la valeur au marché de l'option de vente en position acheteur; moins
- iii) 100 % de la valeur au marché de l'option d'achat en position vendeur; plus

iv) le montant le plus élevé entre

- A) l'excédent de la valeur de levée globale de l'option d'achat en position acheteur sur la valeur de levée globale de l'option d'achat en position vendeur; et
- B) l'excédent de la valeur de levée globale de l'option d'achat en position acheteur sur la valeur de levée globale de l'option de vente en position acheteur.

Lorsque le montant calculé en iv) est négatif, il peut être déduit du capital exigé.

9656 Combinaisons d'options sur devises et d'actifs libellés dans la même devise
(00.00.05)

a) Combinaison d'options d'achat sur devise en position vendeur et d'actifs en compte dans la même devise

Lorsque le compte d'un participant agréé détient une option d'achat sur devise en position vendeur ainsi qu'une position en compte équivalente dans un actif libellé dans la même devise que celle sous-jacente à l'option, le capital minimal exigé doit être le moindre de :

- i) le capital habituel exigé sur l'actif libellé dans la même devise; et
- ii) tout excédent de la valeur globale de levée de l'option d'achat sur la valeur d'emprunt habituelle de l'actif libellé dans la même devise.

La valeur au marché de l'option d'achat en position vendeur peut servir à réduire le montant du capital exigé pour l'actif en compte; toutefois, le capital exigé ne peut pas être inférieur à zéro.

b) Combinaison d'options de vente sur devise en position vendeur et d'actif à découvert dans la même devise

Lorsque le compte d'un participant agréé détient une option de vente sur devise en position vendeur ainsi qu'une position à découvert équivalente dans un actif libellé dans la même devise que celle sous-jacente à l'option, le capital minimal exigé doit être le moindre de :

- i) le capital habituel exigé sur l'actif libellé dans la même devise; et
- ii) l'excédent du capital prescrit habituel pour l'actif libellé dans la même devise sur la valeur en dedans du cours, le cas échéant, des options de vente.

La valeur au marché de l'option de vente en position vendeur peut servir à réduire le montant du capital exigé pour l'actif à découvert; toutefois, le capital exigé ne peut pas être inférieur à zéro.

c) Combinaison d'options d'achat sur devise en position acheteur et d'actif à découvert dans la même devise

Lorsque le compte d'un participant agréé contient une option d'achat sur devise en position acheteur ainsi qu'une position à découvert équivalente dans un actif libellé dans la même devise que celle sous-jacente à l'option, le capital minimal exigé doit être la somme des deux éléments suivants :

- i) 100 % de la valeur au marché de l'option d'achat; et
- ii) le montant le moins élevé entre
 - A) la valeur en dehors du cours associée à l'option d'achat; ou
 - B) le capital exigé habituel sur le produit sous-jacent.

Lorsque l'option d'achat est en dedans du cours, cette valeur en dedans du cours peut être déduite du capital exigé; toutefois, le capital exigé ne peut pas être inférieur à zéro.

d) Combinaison d'options de vente sur devise en position acheteur et d'actif en compte dans la même devise

Lorsque le compte d'un participant agréé détient une option de vente sur devise en position acheteur ainsi qu'une position en compte équivalente dans un actif libellé dans la même devise que celle sous-jacente à l'option, le capital minimal exigé doit être le montant le moins élevé entre :

- i) le capital habituel exigé sur l'actif libellé dans la même devise; et
- ii) l'excédent de la valeur au marché combinée de l'actif libellé dans la même devise et de l'option de vente sur la valeur de levée globale de l'option de vente.

Lorsque l'option de vente est en dedans du cours, cette valeur en dedans du cours peut être déduite du capital exigé; toutefois, le capital exigé ne peut pas être inférieur à zéro.