



CIRCULAIRE

Le 24 avril 2003

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

EXIGENCES DE MARGE ET DE CAPITAL SUR TITRES DE FIDUCIE DE CAPITAL

MODIFICATIONS AUX ARTICLES 7202, 7204 ET 7213

Résumé

Le Comité exécutif de Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») a approuvé des modifications aux articles 7202, 7204 et 7213 des Règles de la Bourse portant sur les exigences de marge et de capital sur les titres de fiducie de capital. Les modifications proposées visent à établir des exigences de marge et de capital spécifiques aux titres de fiducie de capital qui reflètent leur risque lié au marché. Ainsi, ces modifications permettront que tout titre considéré comme capital réglementaire d'une institution financière émettrice soit admissible à une exigence de capital de 25 p. cent pour les positions en titres détenues par les participants agréés et à une exigence de marge de 30 p. cent pour les positions en titres détenues par les clients, si au moins une des émissions de l'institution financière est incluse sur la Liste des titres admissibles à un taux de marge réduit publiée périodiquement sous forme de circulaire par la Bourse.

Processus d'établissement de règles

Bourse de Montréal Inc. est reconnue à titre d'organisme d'autorégulation (OAR) par la Commission des valeurs mobilières du Québec (la « Commission »). 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 de réglementation de courtiers. Les courtiers encadrés sont les participants agréés de la Bourse. 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 : 052-2003

Tour de la Bourse
C. P. 61, 800, square Victoria, Montréal (Québec) H4Z 1A9
Téléphone : (514) 871-2424
Sans frais au Canada et aux États-Unis : 1 800 361-5353
Site Internet : www.m-x.ca

Tour de la Bourse
P.O. Box 61, 800 Victoria Square, Montréal, Quebec H4Z 1A9
Telephone: (514) 871-2424
Toll-free within Canada and the U.S.A.: 1 800 361-5353
Website: www.m-x.ca

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 exécutif de la Bourse le pouvoir d'adopter ou de modifier ces Règles et Politiques sur recommandation du Comité spécial. Ces changements sont présentés à la Commission pour approbation.

Les commentaires relatifs aux modifications apportées aux l'articles 7202, 7204 et 7213 doivent nous être présentés dans les 30 jours suivant la date de publication du présent avis au bulletin de la Commission. 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 la Commission à l'attention de :

*Madame Denise Brosseau
Secrétaire
Commission des valeurs mobilières du Québec
800, square Victoria, 22^e étage
C.P. 246, Tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Courriel : consultation-en-cours@cvmq.com*

Annexes

Les personnes intéressées trouveront en annexe le document d'analyse des modifications réglementaires proposées 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 la Commission des valeurs mobilières du Québec.



EXIGENCES DE MARGE ET DE CAPITAL SUR TITRES DE FIDUCIE DE CAPITAL

– MODIFICATIONS AUX ARTICLES 7202 ET 7213 (INCLUANT MODIFICATIONS DE CONCORDANCE AUX ARTICLES 7204 ET 7213)

I SOMMAIRE

A) Introduction

La Règle Sept de Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») établit les exigences de marge et de capital sur les positions de titres et autres positions¹ que détient un participant agréé pour ses clients et pour son propre compte. Présentement, ces exigences ne prennent pas en considération les caractéristiques uniques des titres de fiducie de capital et, par conséquent, exigent que les titres de fiducie de capital fassent l'objet d'une exigence de marge comme n'importe quel titre, autre que d'emprunt. Les modifications proposées visent à établir des règles spécifiques au niveau des exigences de marge et de capital sur les titres de fiducie de capital.

B) La problématique

Selon les règles actuelles, la plupart des titres de fiducie de capital possèdent une exigence de marge de 50 p. cent. Cependant, ce taux est

¹ Les autres positions reliées aux exigences de marge et de capital comprennent les positions sur marchandises et les positions sur instruments dérivés relatifs aux titres et aux marchandises.

considéré trop élevé relativement au risque global de perte lié à un titre de fiducie de capital puisque ce genre de titres :

- est considéré comme le capital réglementaire² d'une institution financière apparentée;
- fournit au détenteur un rendement basé sur le rendement d'un portefeuille sous-jacent présentant peu de risques³; et
- est convertible, à une date ultérieure ou par défaut, en actions privilégiées d'une institution financière apparentée.

Compte tenu de ces éléments, il a été déterminé que le risque de marché lié à un titre de fiducie de capital n'est pas supérieur au risque de marché lié à la détention d'actions privilégiées émises par l'institution financière apparentée. Donc, le taux de marge exigé sur un titre de fiducie de capital particulier ne devrait pas être supérieur à celui qui est utilisé pour les émissions de fonds propres connexes de l'institution financière.

C) Objectif

L'objectif des modifications proposées est d'établir des exigences de marge et de capital spécifiques aux titres de fiducie de capital qui reflètent leur risque lié au marché. Il a été jugé que cet objectif serait atteint en attribuant aux titres de fiducie de capital les mêmes exigences de marge et de capital que toute autre émission se qualifiant comme capital réglementaire d'une institution financière individuelle, pourvu que

² Dans tous les cas, toutes les autres émissions connexes de capital de ces institutions financières apparentées se qualifient à une exigence de capital de 25 % pour les positions en titres détenues par les participants agréés et à une exigence de marge de 30 % pour les positions en titres détenues par les clients.

³ Tous les titres de fiducie de capital émis à ce jour s'appuient sur un portefeuille de prêts hypothécaires.

celle-ci soit sous le régime de surveillance réglementaire du Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF).

D) Conséquences des règles proposées

Étant donné que les titres de fiducie de capital en circulation au 31 mars 2002 avaient une valeur d'environ 7 milliards de dollars, l'effet des modifications proposées sur les exigences de marge et de capital est jugé important. Toutefois, puisqu'une réduction des exigences de marge et de capital est offerte à tous les participants agréés et à leurs clients, il est jugé que les modifications proposées n'auront aucun effet sur l'environnement concurrentiel.

II ANALYSE DÉTAILLÉE

A) Règles actuelles

Les titres de fiducie de capital sont émis à la fois comme titres cotés et non cotés. Par conséquent, les règles générales énoncées à l'article 7202 et à l'article 7203 des Règles de la Bourse, portant sur les exigences de marge applicables aux titres cotés et non cotés, autres que les obligations et les débetures, s'appliquent. Ces règles exigent qu'un titre ayant un prix unitaire de plus de 2,00 \$ soit assujéti à une exigence de marge de 50 p. cent⁴ de sa valeur au marché, à moins que ce titre ou un titre connexe de rang inférieur du même émetteur soit admissible pour inclusion à la Liste des titres admissibles à un taux de marge réduit (LTATMR) publiée périodiquement sous forme de circulaire par la Bourse. Cependant, étant donné que les fonds communs de créances

⁴ Les titres non cotés émis par des compagnies d'assurances reconnues au Canada, des banques canadiennes ou des sociétés de fiducie canadiennes sont admissibles aux mêmes exigences de marge que les titres cotés. Par conséquent, les émissions actuelles de titres de fiducie de capital sont admissibles à une exigence de marge ne dépassant pas 50 %.

émettent aussi des titres de fiducie de capital⁵, ils doivent se qualifier par eux-mêmes pour bénéficier d'une exigence de marge inférieure à 50 p. cent⁶.

B) Règles proposées

Les modifications proposées feraient en sorte que tout titre considéré comme capital réglementaire d'une institution financière émettrice soit admissible à une exigence de capital de 25 p. cent pour les positions en titres détenues par les participants agréés et à une exigence de marge de 30 p. cent pour les positions en titres détenues par les clients, si au moins une des émissions de l'institution financière est incluse sur la LTATMR. Cela permettra aux titres d'un émetteur, dans le cas présent, le fonds commun de créances émettant les titres de fiducie de capital, d'être assujéti à une marge sur la même base qu'un autre émetteur, l'institution financière apparentée, en s'appuyant sur le fait qu'ils sont admissibles en tant que fonds propres de l'institution financière. Les modifications proposées cherchent également à limiter la portée de ces modifications en définissant l'expression « capital réglementaire d'un émetteur » comme étant « les fonds propres de catégorie 1 d'une institution financière sous le régime de surveillance réglementaire du Bureau du surintendant des institutions financières du Canada ».

⁵ Dans les lignes directrices publiées par le Bureau du surintendant des institutions financières, le terme « fonds commun de créances » est défini comme étant « une entité consolidée inactive qui a pour but principal d'accumuler des fonds propres ».

⁶ Au 31 mars 2002, trois des treize titres de fiducie de capital émis se qualifiaient par eux-mêmes dans la LTATMR leur permettant ainsi de faire l'objet d'une exigence de capital de 25 % pour les positions en titres détenues par les participants agréés et d'une exigence de marge de 30 % pour les positions en titres détenues par les clients.

C) Comparaison avec des dispositions similaires

Habituellement, des comparaisons sont effectuées avec des règlements similaires aux États-Unis ou au Royaume-Uni. Cependant, puisque les titres de fiducie de capital sont une réalité propre au Canada, il n'y a pas de règlements similaires aux États-Unis ou au Royaume-Uni.

Néanmoins, il est important de noter que le BSIF a publié des lignes directrices mentionnant quels sont les instruments novateurs, y compris les titres de fiducie de capital, qui peuvent être considérés comme étant des fonds propres de catégorie 1. Ces lignes directrices fournissent aussi des limites d'inclusion au pourcentage d'instruments novateurs dans les fonds propres de catégorie 1.

D) Intérêt public

Cette proposition a été conçue afin que les exigences de marge et de capital pour les titres de fiducie de capital soient basées sur le risque du marché. Par conséquent, les modifications proposées sont considérées comme étant dans l'intérêt du public.

III COMMENTAIRES

A) Efficacité

Tel que mentionné précédemment, l'objectif de cette proposition est d'établir des exigences de marge et de capital spécifiques aux titres de fiducie de capital reflétant leur risque lié au marché.

L'approbation de ces modifications permettra de fixer des taux d'exigences de marge et de capital qui sont mieux adaptés à leur risque actuel de perte.

IV RÉFÉRENCES

- Règle Sept de Bourse de Montréal Inc.;
- Annexe provisoire de la ligne directrice A-2 du BSIF : « Principes d'inclusion des instruments novateurs dans les fonds propres de catégorie 1 », août 2001.

Section 7201 - 7250
Marges

7202 Titres inscrits à la cote

(15.12.86, 30.09.87, 18.06.88, 01.04.93, 11.02.00, 29.04.02, 16.09.02, [00.00.03](#))

- 1) Les marges exigées sur les titres y compris les droits et bons de souscription (autres que les obligations et débetures), inscrits à la cote de toute bourse reconnue au Canada et aux États-Unis, ainsi qu'à la liste des titres du «London Stock Exchange» et de la première section du Tokyo Stock Exchange sont les suivantes:

Positions en compte	Marge exigée
a) Les titres se transigeant à 2,00 \$ et plus	50 % de la valeur au cours du marché
b) Les titres se transigeant de 1,75 \$ à 1,99 \$	60 % de la valeur au cours du marché
c) Les titres se transigeant de 1,50\$ à 1,74\$	80 % de la valeur au cours du marché
d) Les titres se transigeant à moins de 1,50 \$ et les titres de sociétés désignées comme sociétés de capital mis en commun de la CDNX, les titres inactifs de sociétés du Groupe 2 et les titres du Groupe 3 de la CDNX ne peuvent être portés sur marge.	

Positions à découvert	Crédit exigé
a) Les titres se transigeant à 2,00 \$ et plus	150 % de la valeur au cours du marché
b) Les titres se transigeant de 1,50 \$ à 1,99 \$	3,00 \$ par action
c) Les titres se transigeant de 0,25 \$ à 1,49 \$	200 % de la valeur au cours du marché
d) Les titres se transigeant à moins de 0,25 \$	La valeur au cours du marché plus 0,25 \$ par action

~~Note : Pour les titres approuvés par la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés ou par Options Clearing Corporation comme titres sous jacents y compris les titres convertibles ou échangeables en de tels titres sous jacents, le taux de marge est de 30 % pour les positions en compte et le crédit exigé est de 130 % pour les positions à découvert.~~

Pour les unités de participation indiciaire (UPI), la marge, pour les positions acheteur, est égale au taux flottant de marge (calculé pour l'UPI du S&P/TSE 60 par la Bourse) multiplié par la valeur au marché des UPI du S&P/TSE 60. La marge, pour les positions vendeur, est de 100 % plus le taux flottant de marge (calculé pour l'UPI du S&P/TSE 60 par la Bourse) multiplié par la valeur au marché des UPI du S&P/TSE 60.

Pour un panier de titres de l'indice S&P/TSE 60 (conforme à l'article 11280), la marge, pour les positions acheteur, est égale au taux flottant de marge (calculé pour un panier de titres de l'indice S&P/TSE 60 par la Bourse), plus le taux marginal de marge du panier calculé pour le panier admissible de titres de l'indice

S&P/TSE 60, multiplié par la valeur au marché du panier de titres de l'indice S&P/TSE 60. La marge, pour les positions vendeur, est de 100 % plus le taux flottant de marge (calculé pour un panier de titres de l'indice S&P/TSE 60 par la Bourse), plus le taux marginal de marge du panier calculé pour le panier admissible de titres de l'indice S&P/TSE 60, multiplié par la valeur au marché du panier de titres de l'indice S&P/TSE 60.

Pour les unités de participation indicielle (UPI), la marge, pour les positions acheteur, est égale au taux flottant de marge (calculé pour l'UPI de l'indice boursier sectoriel S&P/TSE par la Bourse) multiplié par la valeur au marché des UPI de l'indice boursier sectoriel S&P/TSE. La marge, pour les positions vendeur, est de 100 % plus le taux flottant de marge (calculé pour l'UPI de l'indice boursier sectoriel S&P/TSE par la Bourse) multiplié par la valeur au marché des UPI de l'indice boursier sectoriel S&P/TSE.

Pour un panier de titres de l'indice boursier sectoriel S&P/TSE (conformément à l'article 11601-~~des Règles~~), la marge, pour les positions acheteur, est égale au taux flottant de marge (calculé pour un panier de titres de l'indice boursier sectoriel S&P/TSE par la Bourse), multiplié par la valeur au marché du panier de titres de l'indice boursier sectoriel S&P/TSE. La marge, pour les positions vendeur, est de 100 % plus le taux flottant de marge (calculé pour un panier de titres de l'indice boursier sectoriel S&P/TSE par la Bourse), multiplié par la valeur au marché du panier de titres de l'indice boursier sectoriel S&P/TSE.

Pour les fins du présent article, le taux flottant de marge est déterminé par la Bourse, conformément à la méthodologie suivante :

La somme :

a) du produit des trois éléments suivants :

- i) l'écart type maximal des fluctuations en pourcentage des valeurs de règlement quotidiennes pendant les 20, 90 et 260 jours ouvrables les plus récents;
- ii) trois (pour un intervalle de confiance de 99 %); et
- iii) la racine carrée de 2 (pour deux jours de couverture);

plus

b) 0,50 % (représentant un coussin);

arrondie au prochain quart de p. cent.

~~Pour les actions privilégiées non convertibles de sociétés avec des titres qui sont admissibles à un taux de marge réduit, tel que prévu au paragraphe 1 du présent article, le taux de marge est de 30 % pour les positions en compte et de 130 % de la valeur au cours du marché pour les positions à découvert à condition que ces titres conservent leur admissibilité à un taux de marge réduit à défaut de quoi le taux de marge et le crédit exigés seront respectivement augmentés à 50 % et 150 %.~~

2) Titres admissibles à un taux de marge réduit

La marge exigée est de 30 % de la valeur au marché si ces titres sont :

- i) inscrits sur la liste des titres admissibles à un taux de marge réduit, telle qu'approuvée par un organisme d'autoréglementation reconnu et que ces titres continuent à se transiger à 2,00 \$ ou plus;
- ii) des titres qui peuvent être approuvés par Options Clearing Corporation comme titres sous-jacents;
- iii) convertibles en titres visés à l'alinéa i) ou à l'alinéa ii);
- iv) des actions privilégiées et prioritaires non convertibles d'un émetteur dont n'importe lesquels des titres émis par ce dernier sont visés à l'alinéa i); ou
- v) les titres classés comme capital réglementaire d'un émetteur dont n'importe lesquels des titres émis par ce dernier sont visés à l'alinéa i).

Aux fins du présent paragraphe 2), la Bourse et l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières sont désignées comme organismes d'autoréglementation reconnus.

Aux fins du présent paragraphe 2), l'expression «capital réglementaire d'un émetteur» désigne les fonds propres de catégorie 1 d'une institution financière sous le régime de surveillance réglementaire du Bureau du surintendant des institutions financières du Canada.

7204 Obligations, débetures, bons du trésor, billets

(01.07.86, 04.02.87, 15.09.89 30.04.91, 09.10.91, 01.03.93, 01.05.93, 05.07.93, 01.04.93, 27.05.97, 18.02.98, 29.08.01, 00.00.03)

GROUPE V Sociétés de fiducie et de prêts hypothécaires

Les marges exigées sur les obligations, débetures et billets (non en défaut) de commerce et de corporations et les obligations non négociables et non transférables de sociétés de fiducie et de sociétés de prêts hypothécaires enregistrées au nom du participant agréé, échéant durant les périodes indiquées ci-dessous sont les suivantes :

Marge exigée

1 an ou moins	3 % de la valeur au cours du marché a) et b)
lus de 1 an à 3 ans	6 % de la valeur au cours du marché a)
plus de 3 ans à 7 ans	7 % de la valeur au cours du marché a)
plus de 7 ans à 11 ans	10 % de la valeur au cours du marché a)
plus de 11 ans	10 % de la valeur au cours du marché a)

- a) i) si les titres sont convertibles et se transigent au-dessus de la valeur nominale, appliquer les taux ci-dessus sur la valeur nominale et ajouter 50 % de l'excédent (30 % pour les comptes de clients, 25 % pour les mainteneurs de marché, spécialistes et participants agréés de la Bourse lorsque les titres sont convertibles en actions admissibles à un taux de marge réduit, tel que prévu au paragraphe ~~1~~2 de l'article 7202 des Règles de la Bourse) de la valeur au cours du marché sur la valeur nominale si les titres sont convertibles en titres acceptables pour fins de marge ou 100 % de l'excédent de la valeur au cours du marché sur la valeur nominale lorsque les titres sont convertibles en titres non acceptables pour fins de marge, avec une majoration minimale des taux ci-dessus de 10 % de la valeur nominale, qu'ils soient convertibles en titres acceptables ou non aux fins de marge. Si les titres sont convertibles et se transigent en-dessous de la valeur nominale, ajouter aux taux cotés ci-dessus 10 % de la valeur nominale ;

7213 Exceptions aux règles de marge

(30.11.86, 15.12.86, 01.06.88, 01.01.92, 15.01.93, 10.05.93, 01.04.93, 25.02.94, 12.03.97, 21.12.98, 29.08.01, 00.00.03)

Les exceptions aux règles de marge, sont les suivantes :

- ~~3) Titres admissibles à un taux de marge réduit dans les comptes de participants agréés, mainteneurs de marché, ou spécialistes ;~~

~~Lorsque le compte d'un participant agréé, d'un mainteneur de marché, d'un spécialiste ou d'un détenteur de permis restreint comprend des titres qui sont admissibles à un taux de marge réduit, tel que prévu au paragraphe 1 de l'article 7202 des Règles de la Bourse, y compris les actions inscrites convertibles en de tels titres, la marge exigée pour ces valeurs est de 25 % de leur valeur au cours du marché pourvu qu'ils se transigent à 2,00 \$ ou plus.~~

3) Titres admissibles à un taux de marge réduit

La marge exigée est de 25 % de la valeur au marché si les titres détenus par un participant agréé ou un mainteneur de marché sont :

- i) inscrits sur la liste des titres admissibles à un taux de marge réduit, telle qu'approuvée par un organisme d'autoréglementation reconnu et que ces titres continuent à se transiger à 2.00 \$ ou plus;
- ii) des titres qui peuvent être approuvés par Options Clearing Corporation comme titres sous-jacents;
- iii) convertibles en titres visés en vertu de l'alinéa i) ou de l'alinéa ii);
- iv) des actions privilégiées et prioritaires non convertibles d'un émetteur dont n'importe lesquels des titres émis par ce dernier sont visés à l'alinéa i); ou
- v) les titres classés comme capital réglementaire d'un émetteur dont n'importe lesquels des titres émis par ce dernier sont visés à l'alinéa i).

Aux fins du présent paragraphe 3), la Bourse et l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières sont désignées comme organismes d'autoréglementation reconnus.

Aux fins du présent paragraphe 3), l'expression «capital réglementaire d'un émetteur» désigne les fonds propres de catégorie 1 d'une institution financière sous le régime de surveillance réglementaire du Bureau du surintendant des institutions financières du Canada.

- 4) Lorsque la Bourse décide en vertu de l'article 6605 de ne plus inscrire de nouvelles séries d'options couvrant un titre sous-jacent, le taux de marge permis au paragraphe 3) du présent article demeure en vigueur jusqu'à ce que la dernière série d'options soit expirée.

~~5) Titres sous jacents approuvés par Options Clearing Corporation~~

~~Lorsque le compte d'un participant agréé, d'un mainteneur de marché, d'un spécialiste ou d'un détenteur de permis restreint comprend des titres qui peuvent être approuvés par Options Clearing Corporation comme titres sous jacents, y compris les actions convertibles en de tels titres sous jacents, la marge exigée est de 25 % de leur valeur au cours du marché.~~

- ~~6) Les actions privilégiées non convertibles et les actions prioritaires de sociétés dont les actions ordinaires respectent les exigences des titres admissibles à un taux de marge réduit, tel que prévu au paragraphe 1 de l'article 7202 des Règles de la Bourse, ont droit à un taux de marge de 25 % à la condition que ces dernières conservent leur statut de titres admissibles à un taux de marge réduit, à défaut de quoi, le taux de marge exigé sur les actions privilégiées non convertibles doit être augmenté à 50 % immédiatement (et non après 6 mois comme c'est le cas pour les actions ordinaires lorsque les dividendes sur actions privilégiées ne sont pas payés).~~

- ~~408~~ a) Pour les fins des sous-paragraphes b) à f) de ce paragraphe, l'expression «action privilégiée à taux flottant» signifie une action privilégiée dont le taux de dividende varie au moins à tous les trimestres en fonction d'un taux prescrit d'intérêt à court terme. Les sous-paragraphes b) à f) de ce paragraphe ne s'appliquent qu'aux comptes de mainteneurs de marché, de spécialistes, de détenteurs de permis restreints ou aux comptes d'inventaire des participants agréés.
- b) La marge sur les actions privilégiées à taux flottant de sociétés dont des titres sont admissibles à un taux de marge réduit, en vertu du paragraphe ~~1~~2 de l'article 7202 des Règles de la Bourse, doit être établie à un taux de 10 % de la valeur au cours du marché des actions privilégiées à taux flottant.
- c) Le taux de marge devant être appliqué sur les actions privilégiées à taux flottant qui se qualifient pour fins de marge en vertu de ce paragraphe mais qui sont d'une société dont aucun titre n'est admissible à un taux de marge réduit en vertu du paragraphe ~~1~~2 de l'article 7202 des Règles de la Bourse est de 25 % de la valeur au cours du marché des actions privilégiées à taux flottant.
- d) Lorsque l'émetteur est en défaut du paiement du dividende dû sur des actions privilégiées à taux flottant qui se qualifient pour marge en vertu de ce paragraphe, le taux de marge qui doit être appliqué est de 50 % de la valeur au cours du marché de ces titres.
- e) Lorsque les actions privilégiées à taux flottant d'une société dont des titres sont admissibles à un taux de marge réduit en vertu du paragraphe ~~1~~2 de l'article 7202 des Règles de la Bourse sont convertibles et se transigent au-dessus de leur valeur nominale, le taux de marge devant être

appliqué est de 10 % de la valeur nominale plus 25 % de l'excédent de la valeur au cours du marché sur la valeur nominale.

- f) Lorsque les actions privilégiées à taux flottant d'une société dont aucun titre n'est admissible à un taux de marge réduit en vertu du paragraphe ~~1~~2 de l'article 7202 des Règles de la Bourse, mais sont convertibles et se transigent au-dessus de la valeur nominale, le taux de marge devant être appliqué est de 25 % de la valeur nominale plus 50 % de l'excédent de la valeur au cours du marché sur la valeur nominale.

~~11~~11) Exigences de marge sur PEAC et SPEC

a) Positions simples

La marge exigée sur une position simple en compte ou à découvert dans un PEAC doit être calculée en utilisant les mêmes taux que ceux prévus au paragraphe ~~1~~2 de l'article 7202 pour les titres inscrits à la cote. Toutefois, lorsque l'action ordinaire sous-jacente a été approuvée par la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés comme pouvant faire l'objet d'options, le taux de marge exigé doit être de 30 % pour les positions en compte et le crédit exigé doit être de 130 % pour les positions à découvert.

La marge exigée sur une position simple en compte ou à découvert dans un SPEC détenu dans le compte d'un client doit être déterminée en appliquant les exigences de marge prévues aux articles 11202 et 11203, comme s'il s'agissait d'une option sur action détenue dans le compte d'un client.

La marge exigée pour une position simple en compte ou à découvert dans un SPEC détenue dans le compte d'un membre, d'un mainteneur de marché, d'un spécialiste ou d'un détenteur de permis restreint doit être déterminée en appliquant les exigences de marge prévues à l'article 11227 comme s'il s'agissait d'une option sur action détenue dans le compte de l'une des personnes mentionnées ci-dessus.

b) Positions appariées

i) Action ordinaire sous-jacente en compte et position à découvert dans le SPEC

Dans le cas des comptes de clients, la marge exigée sur une position en compte dans l'action sous-jacente appariée avec une position à découvert dans le SPEC correspondant doit être égale à celle normalement exigée sur l'action tel que stipulé au paragraphe ~~1~~2 de l'article 7202. Toutefois, advenant le cas où la valeur au cours du marché de l'action excède le prix d'exercice du SPEC, la marge doit alors être calculée en utilisant le prix d'exercice et non pas la valeur au cours du marché de l'action.

Dans le cas où de telles positions sont détenues dans les comptes de membres, mainteneurs de marché, spécialistes ou détenteurs de permis restreints, la marge exigée doit être égale à 25 % de la valeur au cours du marché de la position en compte moins la valeur au cours du marché du SPEC. La marge exigée ne doit toutefois pas être inférieure à zéro.

ii) Action ordinaire sous-jacente en compte et position à découvert dans le PEAC

La marge exigée sur une position en compte dans l'action sous-jacente appariée avec une position à découvert dans le PEAC correspondant doit être égale à la plus élevée de la marge exigée sur la position en compte ou de celle exigée sur la position à découvert.

iii) Position en compte dans le SPEC et position à découvert dans l'action ordinaire sous-jacente

Dans le cas des comptes-clients, la marge exigée sur une position en compte dans le SPEC appariée avec une position à découvert dans l'action ordinaire sous-jacente doit être égale au prix d'exercice du SPEC moins la différence entre la valeur au cours du marché de l'action ordinaire et celle du SPEC.

Dans le cas où une telle position est détenue dans le compte d'un membre, mainteneur de marché, spécialiste ou détenteur de permis restreint, la marge exigée doit être la valeur au cours du marché du SPEC plus le moindre du montant hors-jeu du SPEC ou de 25 % de la valeur au cours du marché de l'action ordinaire sous-jacente. Si le montant du SPEC est en jeu, la marge exigée doit être égale à la valeur au cours du marché du SPEC moins le montant par lequel celui-ci est en jeu. La marge exigée ne doit toutefois pas être inférieure à zéro.

iv) Position en compte dans le PEAC et position à découvert dans l'action ordinaire sous-jacente

La marge exigée sur une position en compte dans le PEAC appariée avec une position à découvert dans l'action ordinaire sous-jacente doit être égale à la plus élevée de la marge exigée sur la position en compte ou sur celle à découvert.

v) Position en compte dans le PEAC et le SPEC et position à découvert dans l'action ordinaire sous-jacente

La marge exigée sur une position en compte dans le PEAC et le SPEC appariée avec une position à découvert dans l'action ordinaire sous-jacente doit être égale à la différence entre la valeur au cours du marché de la position en compte et celle de la position à découvert. Pour les fins de ce calcul, la différence devra être déterminée en utilisant le cours acheteur pour chacune des positions en compte et à découvert.

vi) Position en compte dans l'action ordinaire sous-jacente et position à découvert dans le PEAC et le SPEC

La marge exigée sur une position en compte dans l'action ordinaire sous-jacente appariée avec une position à découvert dans le PEAC et le SPEC doit être égale à la plus élevée de la marge exigée sur la position en compte ou sur les positions à découvert.

c) Positions détenues dans les comptes de membres, mainteneurs de marché, spécialistes ou détenteurs de permis restreint

ANNEXE B

8

Pour les fins des sous-paragraphes a) et b) ci-dessus et à défaut de précision, le taux de marge applicable aux positions détenues par un membre, mainteneur de marché, spécialiste ou détenteur de permis restreint doit être celui prévu aux paragraphes 4, 7 et 8 du présent article.