



**Bourse
de Montréal Inc.**

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

CIRCULAIRE

Le 8 mai 2008

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

APPARIEMENTS POUR FINS DE MARGE DE POSITIONS SUR COUPONS DÉTACHÉS ET/OU SUR PARTIES RESTANTES DE TITRES D'EMPRUNT

MODIFICATIONS À L'ARTICLE 7204, GROUPE XI

Le Comité de Règles et Politiques de Bourse de Montréal Inc. (la Bourse) a approuvé des modifications à l'article 7204, Groupe XI, des Règles de la Bourse portant sur les coupons détachés et obligations-coupons détachés. Ces modifications visent principalement à établir pour chaque appariement de position impliquant des coupons détachés et/ou des parties restantes de titres d'emprunt une marge prescrite en fonction de son risque respectif, de même qu'à rendre plus claire la formulation de l'ensemble du texte réglementaire de cette section de l'article 7204.

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 : 070-2008

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

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 de 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 au projet de modifications à l'article 7204, Groupe XI, 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.qc.ca*

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 l'Autorité des marchés financiers.



APPARIEMENTS POUR FINS DE MARGE DE POSITIONS SUR COUPONS DÉTACHÉS ET/OU SUR PARTIES RESTANTES DE TITRES D'EMPRUNT

– MODIFICATIONS À L'ARTICLE 7204 – EXIGENCES DE MARGE APPLICABLES AUX POSITIONS SUR COUPONS DÉTACHÉS ET/OU PARTIES RESTANTES DE TITRES D'EMPRUNTS (GROUPE XI)

1. SOMMAIRE

A RÈGLES ACTUELLES

Dans sa version actuelle, la section de l'article 7204 de la Règle Sept de la Bourse, intitulée « GROUPE XI - Coupons détachés et obligations-coupons détachés » permet l'appariement pour fins de marge de positions sur titres d'emprunt des gouvernements avec des positions sur coupons détachés, ainsi que de positions sur titres d'emprunt des gouvernements avec des positions sur parties restantes de titres d'emprunt, sous réserve de certaines conditions. Toutefois, cette section de l'article 7204 demeure entièrement silencieuse en ce qui concerne l'admissibilité à une marge réduite lorsqu'il y a appariement de positions sur coupons détachés, de positions sur parties restantes de titres d'emprunt et de positions sur coupons détachés avec des positions sur parties restantes de titres d'emprunt.

B LA PROBLÉMATIQUE

En raison de l'absence de dispositions réglementaires précises quant aux calculs de marge applicables lorsqu'il y a appariement des positions mentionnées ci-dessus, les participants agréés ne peuvent bénéficier d'aucune réduction

de marge pour ces appariements de positions et doivent calculer la marge de chaque position séparément comme s'il s'agissait d'une position simple. Il en résulte donc une exigence de marge totale plus élevée que si l'appariement de ces positions pour fins de marge était permis. Cette marge plus élevée ne correspond pas au risque moins élevé que représente l'appariement de ces positions, risque qui devrait normalement se traduire par une marge moins élevée.

C OBJECTIFS

L'objectif principal des modifications proposées au Groupe XI de l'article 7204 des Règles de la Bourse est de fixer pour chaque appariement de position une marge prescrite en fonction de son risque respectif en permettant :

- l'appariement pour fins de marge entre positions sur coupons détachés;
- l'appariement pour fins de marge entre positions sur parties restantes de titres d'emprunt;
- l'appariement pour fins de marge entre positions sur coupons détachés et sur parties restantes de titres d'emprunt.

Il est également proposé, à titre d'objectif secondaire, de rendre plus claire la formulation de l'ensemble du texte réglementaire de cette section de l'article 7204.

D EFFET DES MODIFICATIONS RÉGLEMENTAIRES PROPOSÉES

Les modifications proposées visent à promouvoir une utilisation efficiente du capital et à fixer la marge prescrite à des niveaux qui sont fonction du risque de la position appariée. Les modifications proposées n'auront pas d'incidence négative sur la structure du marché, sur les firmes qui sont participants agréés de la Bourse et celles qui ne le sont pas, sur la concurrence, ou sur le coût de la conformité.

II. ANALYSE DÉTAILLÉE

A RÈGLES ACTUELLES, HISTORIQUE ET MODIFICATIONS PROPOSÉES

Dans sa version actuelle, la section de l'article 7204 de la Règle Sept de la Bourse, intitulée « *GROUPE XI - Coupons détachés et obligations-coupons détachés* » permet, aux fins des calculs de marge, l'appariement de positions sur obligations ordinaires avec des positions sur coupons détachés, ainsi que l'appariement de positions sur obligations ordinaires avec des positions sur parties restantes de titres d'emprunt, à la condition qu'un tel appariement satisfasse les conditions prévues dans la Règle. Toutefois, la section est tout à fait silencieuse en ce qui concerne l'admissibilité à une marge réduite d'appariement de positions sur coupons détachés, de positions sur parties restantes de titres d'emprunt et de positions sur coupons détachés avec des positions sur parties restantes de titres d'emprunt. Ces divers appariements représentent un risque réduit par rapport à celui que représentent des positions non couvertes portant sur les mêmes instruments. Compte tenu de ce risque réduit, de tels appariements devraient donc être admissibles à une marge réduite. Les modifications proposées ne s'appliquent qu'aux titres d'emprunt émis ou garantis par le gouvernement du Canada ou par une province canadienne. De plus, certaines conditions doivent être satisfaites pour que les règles proposées concernant les appariements de positions soient applicables.

Selon les modifications proposées, dans le cas d'appariements dont les positions en compte et à découvert portent sur des titres d'emprunt (obligations, débetures, coupons détachés ou parties restantes de titres d'emprunt) émis ou garantis par le gouvernement du Canada ou provenant de tels titres, la marge prescrite sera égale à « *l'excédent de la marge prescrite pour la position en compte (ou à découvert) sur la marge prescrite pour la position à découvert (ou en compte), respectivement* ». Il en irait de même pour les appariements dont les positions en compte et à découvert portent sur des titres

d'emprunt émis ou garantis par une province canadienne ou provenant de tels titres.

De plus, il est également proposé que, dans le cas d'appariements dont les positions en compte et à découvert portent sur des titres d'emprunt émis ou garantis par le gouvernement du Canada et par une province canadienne ou provenant de tels titres, la marge prescrite soit égale à « *50 % de la marge prescrite totale pour les deux positions par ailleurs déterminée en vertu de la présente Règle* ». La marge prescrite plus élevée vise à couvrir les risques additionnels liés aux appariements dont les positions sont essentiellement des combinaisons de titres d'emprunt fédéraux et provinciaux.

En résumé, la Bourse propose de modifier la section « *GROUPE XI - Coupons détachés et obligations-coupons détachés* » de l'article 7204 de la Règle Sept de la Bourse de façon à reconnaître l'appariement de positions sur parties restantes de titres d'emprunt, de positions sur coupons détachés et de positions sur parties restantes de titres d'emprunt avec des positions sur coupons détachés.

B AUTRES QUESTIONS ET SOLUTIONS ENVISAGÉES

Aucune autre solution n'a été envisagée, étant donné que les modifications proposées visent à établir des règles pour des appariements particuliers qui ne sont pas reconnues actuellement dans les Règles de la Bourse.

C COMPARAISON AVEC DES DISPOSITIONS SIMILAIRES

De nombreux pays, notamment les États-Unis et le Royaume-Uni, ont établi des restrictions sur le démembrement d'obligations. Au Royaume-Uni, seules les obligations du gouvernement du Royaume-Uni sont admissibles au démembrement et aux États-Unis, seules les obligations émises par le gouvernement central ou par ses organismes sont admissibles au démembrement. De façon générale, l'appariement de positions sur ces titres d'emprunt n'est permis que dans des conditions

strictes pouvant faire appel à des modèles financiers complexes. Il n'existe pas aux États-Unis ou au Royaume-Uni de règles descriptives similaires à celles que le Canada a ou compte avoir à cet égard. Étant donné que le Canada a une structure du marché des obligations démembrées beaucoup plus développée, il est beaucoup plus important pour le Canada que pour les autres grands marchés comme les États-Unis ou le Royaume-Uni d'avoir des règles claires et précises permettant aux participants agréés et à leurs clients de mieux gérer les risques et de promouvoir une utilisation efficiente du capital.

D INCIDENCE DES MODIFICATIONS SUR LES SYSTÈMES

Il est estimé que les modifications proposées n'auront pas d'incidence sur la structure du marché financier, sur la concurrence, sur le coût de la conformité et sur la conformité aux autres règles. L'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM) a déjà fait approuver ces modifications par son conseil d'administration et les a soumises aux autorités réglementaires canadiennes intéressées pour approbation. La mise en vigueur de ces modifications interviendra une fois que la Bourse et l'ACCOVAM auront toutes les deux reçu l'approbation de leurs autorités de reconnaissance respectives.

E INTÉRÊT DES MARCHÉS FINANCIERS

La Bourse est d'avis que les modifications proposées ne portent pas atteinte à l'intérêt des marchés financiers.

F OBJECTIF DE L'INTÉRÊT PUBLIC

Les objectifs des modifications proposées sont de faciliter un processus d'appel de marge efficace et de favoriser la transparence, l'efficacité et l'équité sur le marché tout en maintenant une concurrence loyale et ouverte dans les opérations sur titres en général.

Les modifications proposées ne permettront pas de créer une discrimination déloyale entre les

clients, les émetteurs, les courtiers, les participants agréés ou d'autres personnes. Elles n'imposeront aucun fardeau concurrentiel qui ne soit nécessaire ou approprié en vue des objectifs mentionnés ci-dessus. Compte tenu de l'importance des modifications proposées, il a été jugé qu'elles sont d'intérêt public.

III. PROCESSUS

La première étape du processus d'approbation des modifications réglementaires proposées dans le présent document consiste à faire approuver les modifications proposées par le Comité spécial de la Division de la réglementation de la Bourse. Une fois l'approbation du Comité spécial obtenue, les modifications proposées, si elles ont trait à des questions de capital et de marge, sont par la suite soumises au Comité Règles et Politiques de la Bourse pour approbation additionnelle. Une fois le processus d'approbation complété, les modifications proposées, incluant le présent document, sont simultanément publiées par la Bourse pour une période de commentaires de 30 jours et soumises à l'Autorité des marchés financiers pour approbation et à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario pour information.

IV. RÉFÉRENCES

- Article 7204 – Obligations, débetures, bons du trésor, billets – GROUPE XI – Coupons détachés et obligations-coupons détachés – Règle Sept de Bourse de Montréal Inc.
- Strip Bonds Information Centre
www.stripbonds.info

**RÈGLE SEPT
OPÉRATIONS DES PARTICIPANTS AGRÉÉS**

**Section 7201 - 7250
Marges**

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, 17.05.04, 13.09.05, 28.09.07, 01.05.08: 00.00.08)

GROUPE I Gouvernements du Canada, des États-Unis, Royaume-Uni et autres gouvernements nationaux étrangers

Les marges exigées sur les obligations, débetures, bons du Trésor et autres titres émis ou garantis par le gouvernement du Canada, des États-Unis, du Royaume-Uni et de tout autre gouvernement national étranger (pourvu que ces titres de gouvernement étranger soient cotés Aaa ou AAA par Moody's Investors Service Inc. ou Standard & Poor's Corporation respectivement), échéant (ou appelés au remboursement) durant les périodes de temps indiquées ci-dessous, sont les suivantes :

Marge exigée

1 an ou moins	1 % de la valeur au marché multipliée par la fraction représentant le nombre de jours jusqu'à l'échéance divisé par 365.
plus de 1 an jusqu'à 3 ans	1 % de la valeur au marché
plus de 3 ans jusqu'à 7 ans	2 % de la valeur au marché
plus de 7 ans jusqu'à 11 ans	4 % de la valeur au marché
plus de 11 ans	4 % de la valeur au marché

GROUPE II Provinces du Canada et Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement

Les marges exigées sur les obligations, débetures, bons du Trésor et autres titres émis ou garantis par toute province du Canada, les obligations de la Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement, et les obligations et débetures garanties par le dépôt en fiducie d'une subvention payable par une province du Canada couvrant les intérêts et le capital échéant ou appelés au remboursement durant les périodes indiquées ci-dessous, sont les suivantes :

Marge exigée

1 an ou moins	2 % de la valeur au marché multipliée par la fraction représentant le nombre de jours jusqu'à l'échéance divisé par 365
plus de 1 an à 3 ans	3 % de la valeur au marché

plus de 3 ans à 7 ans	4 % de la valeur au marché
plus de 7 ans à 11 ans	5 % de la valeur au marché
plus de 11 ans	5 % de la valeur au marché

GROUPE III Corporations municipales, scolaires et d'hôpital et communautés religieuses

Les marges exigées sur les obligations, débetures et billets (non en défaut) émis et garantis par toute corporation municipale au Canada ou au Royaume-Uni, échéant durant les périodes indiquées ci-dessous sont les suivantes :

Marge exigée

1 an ou moins	3 % de la valeur au marché multipliée par la fraction représentant le nombre de jours jusqu'à l'échéance divisé par 365
plus de 1 an à 3 ans	5 % de la valeur au marché
plus de 3 ans à 7 ans	5 % de la valeur au marché
plus de 7 ans à 11 ans	5 % de la valeur au marché
plus de 11 ans	5 % de la valeur au marché

Les obligations et débetures (non en défaut) émises ou garanties par toute corporation scolaire, communauté religieuse ou corporation d'hôpital au Canada, 5 % de la valeur au marché.

GROUPE IV Autres obligations et débetures non commerciales

La marge exigée sur les autres obligations et débetures non commerciales (non en défaut), représente 10 % de la valeur au marché.

GROUPE V Corporations et Sociétés de fiducie et de prêts hypothécaires – titres de dettes non négociables et non transférables

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, sous réserve des dispositions prévues aux paragraphes 1) à 6) ci-dessous, les suivantes :

Marge exigée

1 an ou moins	3 % de la valeur au marché
plus de 1 an à 3 ans	6 % de la valeur au marché
plus de 3 ans à 7 ans	7 % de la valeur au marché
plus de 7 ans à 11 ans	10 % de la valeur au marché

plus de 11 ans

10 % de la valeur au marché

- 1) si ces titres sont convertibles et se vendent au-dessus du pair, la marge prescrite est le moindre des deux montants suivants :
 - a) la somme des deux éléments suivants :
 - i) la valeur au pair multipliée par les taux ci-dessus;
 - ii) l'excédent de la valeur au marché sur la valeur au pair;
 - b) la marge maximale prescrite pour un titre convertible, calculée conformément au paragraphe 10 de l'article 7213;
- 2) si ces titres sont convertibles et se vendent au pair ou au-dessous du pair, la marge prescrite est la valeur au marché multipliée par les taux ci-dessus;
- 3) si ces titres se vendent à 50 % de la valeur au pair ou moins et s'ils sont cotés « B » ou moins soit par Dominion Bond Rating Service ou par la Société canadienne d'évaluation du crédit, la marge prescrite est de 50 % de la valeur au marché;
- 4) dans le cas des titres libellés en dollars américains cotés « B » ou moins soit par Moody's Investor Service ou par Standard and Poor's, la marge prescrite est de 50 % de la valeur au marché;
- 5) si ces titres sont convertibles et sont des titres d'emprunt à coupons détachés (coupon zéro), la marge prescrite est le moindre des deux montants suivants :
 - a) le plus élevé des deux éléments suivants :
 - i) la marge prescrite pour un titre d'emprunt convertible, calculée conformément au présent Groupe V;
 - ii) la marge prescrite pour un titre d'emprunt à coupons détachés (coupon zéro), calculée conformément au Groupe XI du présent article;
 - b) la marge prescrite maximale pour un titre convertible, calculée conformément au paragraphe 10 de l'article 7213;
- 6) lorsque ces obligations, débetures et billets de commerce sont des titres de dette de sociétés dont les billets sont acceptables, tel que décrit au Groupe VI du présent article, les taux de marge exigés en vertu de ce Groupe VI doivent être appliqués.

GROUPE VI Corporations et sociétés de fiducie et de prêts hypothécaires – titres de dette négociables et transférables

Les marges exigées sur les billets acceptables de commerce, de corporations et de compagnies de finance, et les obligations de sociétés de fiducie et de prêts hypothécaires qui sont facilement négociables et transférables, échéant durant les périodes indiquées ci-dessous, sont les suivantes :

Marge exigée

un an ou moins	3 % de la valeur au marché multipliée par la fraction représentant le nombre de jours jusqu'à l'échéance divisé par 365
plus de 1 an	les mêmes taux que pour les obligations, débentures et billets de commerce et de corporations

Les billets acceptables de commerce, de corporations et de compagnies de finance sont des billets émis par une société incorporée au Canada, ou dans une des provinces du Canada, a) ayant une valeur nette d'au moins 10 000 000 \$, ou b) garantis par une société ayant une valeur nette d'au moins 10 000 000 \$ ou c) une entente contractuelle existe en vertu de laquelle une société ayant une valeur nette d'au moins 25 000 000 \$ est obligée, tant et aussi longtemps que les billets sont en circulation, de payer à la société émettrice ou à un fiduciaire pour les détenteurs de billets, des montants suffisants pour couvrir toute la dette en vertu des billets, lorsque l'emprunteur :

- a) soumet annuellement, en conformité avec la législation provinciale applicable, un prospectus relatif à ses billets échéant dans un an ou moins, et fournit aux participants agréés qui agissent en qualité d'agents autorisés les renseignements suivants, par écrit :
 - i) une déclaration de la limite maximale, le cas échéant, du montant en capital de billets autorisés à être en circulation à une date quelconque ;
 - ii) une référence aux lignes de crédit bancaire de l'emprunteur ou de son garant si une garantie est exigée ;ou
- b) diffuse aux participants agréés agissant en qualité d'agents autorisés une circulaire ou un bulletin d'information qui comprend ou est accompagné des documents suivants :
 - i) de récents états financiers vérifiés de l'emprunteur ou de son garant si une garantie est exigée ;
 - ii) un extrait du règlement général d'emprunt de l'emprunteur concernant l'autorisation corporative d'emprunter ;
 - iii) une copie conforme d'une résolution des administrateurs de l'emprunteur, certifiée par le secrétaire de l'emprunteur, et déclarant :
 - [1] la limite maximale, le cas échéant, du montant autorisé d'emprunt au moyen d'émissions ou de billets ;
 - [2] les dirigeants de la société emprunteuse qui peuvent légalement signer les billets, soit à la main ou par fac-similé ;
 - [3] les coupures dans lesquelles les billets peuvent être émis ;

- iv) si les billets sont garantis, copie certifiée d'une résolution des administrateurs de la société garante, autorisant la garantie de ces billets ;
- v) un certificat de la période de charge et des fac-similés de signature des dirigeants autorisés à signer au nom de l'emprunteur et, le cas échéant, de son garant ;
- vi) spécimen du billet ou des billets ;
- vii) une opinion favorable du conseiller juridique de l'emprunteur concernant l'incorporation, l'organisation et le statut corporatif de l'emprunteur, sa capacité en tant que corporation d'émettre des billets et l'autorisation qu'il a donnée pour l'émission des billets ;
- viii) lorsque les billets sont garantis, une opinion favorable du conseiller juridique du garant concernant l'incorporation, l'organisation et le statut corporatif du garant, sa capacité de garantir les billets et l'autorisation, la validité et l'efficacité de la garantie ;
- ix) un sommaire comprenant ce qui suit :
 - [1] un bref résumé historique de la société emprunteuse et, s'il y en a un, de son garant ;
 - [2] le but de l'émission ;
 - [3] une référence aux lignes de crédit bancaire de la société emprunteuse ou de son garant, si une garantie est exigée ;
 - [4] les coupures dans lesquelles les billets peuvent être émis.

GROUPE VII Obligations en défaut

La marge exigée sur les obligations en défaut doit être égale à 50 % de la valeur au marché.

GROUPE VIII Obligations à intérêt conditionnel

Les marges exigées sur les obligations à intérêt conditionnel et les débetures sur lesquelles les intérêts ont été payés au complet au taux stipulé pour les deux années précédentes, tel qu'exigé par l'acte de fiducie y afférant lequel doit spécifier que ces intérêts doivent être payés s'ils sont gagnés, sont les suivantes :

Payant intérêt actuellement au taux stipulé :

Marge exigée

10 % de la valeur au marché

Ne payant aucun intérêt, ou payant l'intérêt à un taux inférieur au taux stipulé:

Marge exigée

50 % de la valeur au marché

GROUPE IX Obligations garanties, émises au pair par le gouvernement de la Colombie-Britannique :

Positions en compte : ¼ de 1 % de la valeur nominale ou au taux prescrit au Groupe II ci-dessus ;

Positions à découvert : au taux prescrit au Groupe II ci-dessus.

GROUPE X Obligations à taux variable :

50 % des taux de marge prescrits. Si une marge est exigée sur l'excédent de la valeur au marché sur la valeur nominale, alors une marge de 100 % des taux de marge doit s'appliquer sur cet excédent.

Pour les fins de ce paragraphe, l'expression « obligation à taux variable » signifie un titre d'emprunt mentionné aux groupes I, II, III et VI du présent article et à l'article 7205 et dont le taux d'intérêt est ajusté au moins tous les trois mois en fonction d'un taux d'intérêt pour des périodes de 90 jours ou moins.

Ce paragraphe ne s'applique qu'aux comptes de mainteneurs de marché ou aux comptes d'inventaire des participants agréés.

GROUPE XI Positions sur Coupons détachés et/ou parties restantes de titres d'emprunt obligations-coupons détachés

1) Dans le cas de coupons détachés et d'obligations-coupons détachés, la marge exigée en fonction d'un pourcentage de la valeur au marché est égale à :

- a) pour les titres échéant dans moins de 20 ans, une fois et demie le taux de marge applicable au titre d'emprunt qui a été scindé ou sur lequel porte le coupon détaché ou toute autre preuve d'intérêt ; et
- b) pour les titres échéant dans 20 ans et plus, trois fois le taux de marge applicable au titre d'emprunt qui a été scindé ou sur lequel porte le coupon détaché ou toute autre preuve d'intérêt.

La date du paiement des intérêts doit être utilisée pour déterminer la date d'échéance d'un coupon ou d'une autre preuve d'intérêt pour les fins du présent paragraphe. La marge à l'égard de titres d'emprunt à coupons détachés qui peuvent être convertis en d'autres titres est établie conformément au paragraphe (5) du Groupe V du présent article.

2) Titres d'emprunt des gouvernements

Lorsqu'un participant agréé ou un client ~~détient une position à découvert (ou en compte) sur des obligations ou des débentures~~ a les positions appariées indiquées ci-dessous et que les conditions suivantes sont satisfaites :

- i) les positions appariées viennent à échéance dans la même période;
- ii) les périodes sont les périodes visées aux Groupes I et II du présent article;
- iii) les positions appariées sont libellées en dollars canadiens émises ou garanties soit par le gouvernement du Canada ou par une province du Canada et qu'il détient aussi une position

~~en compte (ou à découvert) sur les coupons détachés ou la portion résiduelle de ces titres d'emprunt;~~

iv) la valeur au marché de la position à découvert est égale à la valeur au marché de la position en compte;

la marge prescrite est la suivante :

a) Positions sur obligations ou débetures et sur coupons détachés ou parties restantes de titres d'emprunt

i) soit pour une position à découvert (ou en compte) sur des obligations ou des débetures émises ou garanties par le gouvernement du Canada et une position en compte (ou à découvert) sur des coupons détachés ou des parties restantes provenant de ces titres d'emprunt;

ii) soit pour une position à découvert (ou en compte) sur des obligations ou des débetures émises ou garanties par une province canadienne et une position en compte (ou à découvert) sur des coupons détachés ou des parties restantes provenant de ces titres d'emprunt;

la marge prescrite est égale à l'excédent de la marge prescrite pour la position en compte (ou à découvert) sur la marge prescrite pour la position à découvert (ou en compte) respectivement;

iii) soit pour une position à découvert (ou en compte) sur des obligations ou des débetures émises ou garanties par le gouvernement du Canada et une position en compte (ou à découvert) sur des coupons détachés ou des parties restantes provenant de titres d'emprunt émis ou garantis par une province canadienne;

iv) soit pour une position à découvert (ou en compte) sur des obligations ou des débetures émises ou garanties par une province canadienne et une position en compte (ou à découvert) sur des coupons détachés ou des parties restantes provenant de titres d'emprunt émis ou garantis par le gouvernement du Canada;

la marge prescrite est égale à 50 % de la marge prescrite totale pour les deux positions par ailleurs déterminée en vertu de la présente Règle.

b) Positions sur coupons détachés

i) soit pour une position à découvert (ou en compte) sur des coupons détachés et une position en compte (ou à découvert) sur des coupons détachés, les coupons détachés provenant de titres d'emprunt émis ou garantis par le gouvernement du Canada;

ii) soit pour une position à découvert (ou en compte) sur des coupons détachés et une position en compte (ou à découvert) sur des coupons détachés, les coupons détachés provenant de titres d'emprunt émis ou garantis par une province canadienne;

la marge exigée est l'excédent de ~~la margeeelle~~ exigée sur la position en compte (ou à découvert) sur la marge exigée sur la position à découvert (ou en compte) respectivement;

iii) soit pour une position à découvert (ou en compte) sur des coupons détachés provenant de titres d'emprunt émis ou garantis par le gouvernement du Canada et une position en compte (ou à découvert) sur des coupons détachés provenant de titres d'emprunt émis ou garanti par une province canadienne;

la marge prescrite est égale à 50 % de la marge prescrite totale pour les deux positions par ailleurs déterminée en vertu de la présente Règle.

~~Cette compensation peut se faire en autant que :~~

- ~~a) la marge exigée sur une position à découvert (ou en compte) d'obligations ou de débentures ne peut être compensée par la marge exigée sur une position en compte (ou à découvert) sur des coupons détachés ou la portion résiduelle de titres d'emprunt que si la valeur au marché des deux positions est égale. Aucune compensation n'est permise pour l'excédent de la valeur au marché de la position à découvert (ou en compte) sur la position en compte (ou à découvert) ;~~
- ~~b) la marge exigée sur les obligations ou les débentures émises ou garanties par le gouvernement du Canada ne peut être compensée par la marge exigée sur les coupons détachés ou la portion résiduelle d'autres titres du gouvernement du Canada que si les dates d'échéance tombent au cours des mêmes périodes établies au Groupe I du présent article ;~~
- ~~c) la marge exigée sur les obligations ou débentures émises ou garanties par une province du Canada ne peut être compensée par la marge exigée sur les coupons détachés ou la portion résiduelle d'autres titres d'une province du Canada que si les dates d'échéance tombent au cours des mêmes périodes établies au Groupe II du présent article.~~

~~3) Nonobstant les dispositions qui précèdent du Groupe XI, lorsqu'un participant agréé ou un client détient :~~

- ~~a) une position à découvert (ou en compte) dans des obligations ou débentures émises ou garanties par le gouvernement du Canada et une position en compte (ou à découvert) de coupons détachés ou de portion résiduelle d'obligations ou de débentures émises ou garanties par une province du Canada ; ou~~
- ~~b) une position à découvert (ou en compte) dans des obligations ou débentures émises ou garanties par une province du Canada et une position en compte (ou à découvert) de coupons détachés ou de portion résiduelle d'obligations ou de débentures émises ou garanties par le gouvernement du Canada ;~~

c) Positions sur parties restantes de titres d'emprunt

i) soit pour une position à découvert (ou en compte) sur des parties restantes de titres d'emprunt et une position en compte (ou à découvert) sur des parties restantes de titres d'emprunt, les parties restantes de titres d'emprunt provenant de titres d'emprunt émis ou garantis par le gouvernement du Canada;

ii) soit pour une position à découvert (ou en compte) sur des parties restantes de titres d'emprunt et une position en compte (ou à découvert) sur des parties restantes de titres d'emprunt, les parties restantes de titres d'emprunt provenant de titres d'emprunt émis ou garantis par une province canadienne;

la marge prescrite est égale à l'excédent de la marge prescrite pour la position en compte (ou à découvert) sur la marge prescrite pour la position à découvert (ou en compte) respectivement;

iii) soit pour une position à découvert (ou en compte) sur des parties restantes de titres d'emprunt émis ou garantis par le gouvernement du Canada et une position en compte (ou à découvert) sur des parties restantes de titres d'emprunt émis ou garantis par une province canadienne;

la marge exigée doit être de 50 % du total de la marge autrement exigée sur les deux positions en vertu de la présentes Règles, ~~pourvu que cette marge soit déterminée comme susmentionné en tenant compte que :~~

~~i) la marge exigée relativement à une position à découvert (ou en compte) dans des obligations ou débetures ne peut être compensée avec la marge exigée sur une position en compte (ou à découvert) de coupons détachés ou de portion résiduelle que si la valeur au marché des deux positions est égale et une telle compensation n'est pas permise pour la valeur au marché de la position à découvert (ou en compte) qui excède la valeur au marché de la position en compte (ou à découvert);~~

~~ii) la marge exigée relativement à des obligations ou débetures ne peut être compensée avec la marge exigée pour les coupons détachés ou la portion résiduelle de titres que si les échéances tombent au cours des mêmes périodes établies aux Groupes I et II du présent article ;~~

~~iii) les obligations et débetures et les coupons détachés ou la portion résiduelle de ces titres d'emprunt doivent être libellés en dollars canadiens.~~

d) Positions sur coupons détachés et sur parties restantes de titres d'emprunt

i) soit pour une position à découvert (ou en compte) sur des coupons détachés et une position en compte (ou à découvert) sur des parties restantes de titres d'emprunt provenant de titres d'emprunt émis ou garantis par le gouvernement du Canada;

ii) soit pour une position à découvert (ou en compte) sur des coupons détachés et une position en compte (ou à découvert) sur des parties restantes de titres d'emprunt émis ou garantis par une province canadienne;

la marge prescrite est égale à l'excédent de la marge prescrite pour la position en compte (ou à découvert) sur la marge prescrite pour la position à découvert (ou en compte) respectivement;

iii) soit pour une position à découvert (ou en compte) sur des coupons détachés provenant de titres d'emprunt émis ou garantis par le gouvernement du Canada et une position en compte (ou à découvert) sur des parties restantes de titres d'emprunt émis ou garantis par une province canadienne;

iv) soit pour une position à découvert (ou en compte) sur des parties restantes de titres d'emprunt émis ou garantis par le gouvernement du Canada et une position en compte (ou à découvert) sur des coupons détachés provenant de titres d'emprunt émis ou garantis par une province canadienne;

la marge prescrite est égale à 50 % de la marge prescrite totale pour les deux positions par ailleurs déterminée en vertu de la présente Règle.

34) Titres d'emprunt de sociétés

a) Positions sur obligations ou débetures et sur coupons détachés ou parties restantes de titres d'emprunt

Lorsqu'un participant agréé détient une position à découvert (ou en compte) dans des obligations ou débetures libellées en dollars canadiens émises par une corporation dont la cote de crédit accordée par Canadian Bond Rating Service, Dominion Bond Rating Service, Moody's Investors Service ou Standard & Poor's Bond Record est A ou plus ainsi qu'une position en compte (ou à découvert) dans des coupons détachés ou dans la portion résiduelle de ces mêmes titres d'emprunt, la marge exigée doit être le moindre de 20 % et du plus élevé de la marge exigée sur la position en compte (ou à découvert) et de celle exigée sur la position à découvert (ou en compte), pourvu toutefois que la marge ait été déterminée de la façon suivante :

- ai) la compensation n'est permise que dans la mesure où la valeur au marché des deux positions est égale et aucune compensation n'est permise pour l'excédent de la valeur au marché de la position à découvert (ou en compte) sur la position en compte (ou à découvert) ; et
- bii) la marge exigée sur des obligations ou débetures émises par une corporation peut être compensée uniquement contre celle exigée sur les coupons détachés ou la portion résiduelle de titres d'emprunt du même émetteur qui viennent à échéance au cours des mêmes périodes que celles établies au Groupe XI du présent article, aux fins d'établissement des taux de marge.

45) Titres d'emprunt libellés en monnaies étrangères

a) Positions sur obligations ou débetures et sur coupons détachés ou parties restantes de titres d'emprunt

Lorsqu'un participant agréé détient une position à découvert (ou en compte) dans des obligations ou des débetures libellées en devises étrangères établies au Groupe I du présent article et qu'il détient aussi une position en compte (ou à découvert) dans les coupons détachés ou la portion résiduelle de ces titres d'emprunt libellés dans la même devise, la marge exigée est l'excédent de celle exigée sur la position en compte (ou à découvert) sur la marge exigée sur la position à découvert (ou en compte). Cette compensation peut se faire en autant que :

- ai) la marge exigée sur une position à découvert (ou en compte) dans des obligations ou des débetures ne peut être compensée par la marge exigée sur une position en compte (ou à découvert) dans des coupons détachés ou sur la portion résiduelle de titres d'emprunt que si la valeur au marché des deux positions est égale et aucune compensation n'est permise pour

l'excédent de la valeur au marché de la position à découvert (ou en compte) sur la position en compte (ou à découvert) ; et

- bi)** la marge exigée sur les obligations ou débetures émises ou garanties par un gouvernement donné ne peut être compensée par la marge exigée sur les coupons détachés ou la portion résiduelle d'autres titres du même gouvernement que si les dates d'échéance tombent au cours des mêmes périodes établies au Groupe I du présent article aux fins d'établissement des taux de marge.

GROUPE XII Titres hypothécaires garantis

Pour les titres qui sont fondés sur des hypothèques et qui sont garantis quant au paiement périodique du capital et des intérêts par l'émetteur ou son agent, le taux de marge est celui prescrit aux articles 7204, 7205 et 7206 pour les titres du garant pour l'échéance appropriée plus une surcharge de 25 % du taux applicable.

Lorsqu'un participant agréé ou un client détient une position à découvert (ou en compte) dans des obligations ou des débetures émises ou garanties par le gouvernement du Canada et qu'il détient également une position en compte (ou à découvert) sur des titres hypothécaires garantis par le gouvernement du Canada, la marge exigée est l'excédent de la marge exigée sur la position en compte (ou à découvert) sur la marge exigée sur la position à découvert (ou en compte). Cette compensation peut se faire en autant que :

- 1) La marge exigée sur une position à découvert (ou en compte) d'obligations ou de débetures ne peut être compensée par la marge exigée sur une position en compte (ou à découvert) de titres hypothécaires, que si la valeur au marché des deux positions est égale. Aucune compensation n'est permise pour la valeur au marché de la position à découvert (ou en compte) qui est en excédent de celle de la position en compte (ou à découvert) ;
- 2) La marge exigée sur les obligations ou les débetures ne peut être compensée par la marge exigée sur les titres hypothécaires que si les dates d'échéance tombent au cours d'une des périodes établies dans le présent article pour déterminer les taux de marge ; et
- 3) Nonobstant ce qui précède, lorsque la valeur au marché de la position en compte (ou à découvert) dans des titres hypothécaires est supérieure au montant de capital restant de cette même position et que les hypothèques sous-jacentes à ces titres peuvent faire l'objet d'un remboursement intégral avant échéance et au gré du créancier hypothécaire, la marge exigée doit être déterminée comme étant la plus élevée des marges individuelles sur (i) la position en compte (ou à découvert) dans des titres hypothécaires telle que déterminée au présent paragraphe ou (ii) la position à découvert (ou en compte) dans des obligations ou des débetures telle que prescrite au Groupe I du présent article.