

<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 15 août 2006

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

TAUX DE MARGE SUR POSITIONS NON COUVERTES EN DEVICES ÉTRANGÈRES

MODIFICATIONS À L'ARTICLE 7210

Résumé

Le Comité de Règles et Politiques de Bourse de Montréal Inc. (la Bourse) a approuvé des modifications à l'article 7210 des Règles de la Bourse. Ces modifications visent à mettre en place une méthode plus précise de calcul des exigences de marge applicables aux positions en devises étrangères non couvertes.

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 : 147-2006

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 7210 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 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.



TAUX DE MARGE SUR POSITIONS NON COUVERTES EN DEVISES ÉTRANGÈRES

– MODIFICATIONS À L'ARTICLE 7210

I SOMMAIRE

A) Règles actuelles

En vertu des règles actuelles de Bourse de Montréal Inc. (la Bourse), les exigences de marge applicables aux positions en devises étrangères non couvertes sont établies en utilisant une méthodologie qui compare, pour chacune des devises des Groupes 1, 2 et 3¹ le cours de clôture de la devise étrangère pour chacun des quatre jours de négociation suivant le jour de référence².

Si le pourcentage de changement du cours de clôture de la devise étrangère au cours de l'une de ces journées est plus élevé que le taux de marge couramment applicable aux positions non couvertes dans cette devise, cette journée est considérée être un jour d'écart et sert alors de nouveau jour de référence pour les comparaisons ultérieures. Si le nombre de jours d'écart excède trois pendant une période de 60 jours de négociation, il y a violation et le taux de la marge de la devise étrangère est augmenté de façon à ce qu'il n'y ait pas plus de deux jours d'écart. Le taux de marge augmenté s'applique alors pour un minimum de 30 jours de négociation.

À la fin de cette période de 30 jours de négociation, le taux de marge de la devise étrangère est réduit dans la mesure où le nombre de jours d'écart n'excède pas trois. Avec le

¹ Voir l'annexe jointe pour la liste des devises faisant partie de chacun de ces groupes.

² Le jour de référence est le jour de négociation précédant ces quatre jours

temps, le taux de marge de la devise étrangère est progressivement ramené au taux de base de son groupe.

B) La problématique

Un des principaux reproches faits à la méthodologie qui est actuellement utilisée pour établir les taux de marge applicables aux devises étrangères est que cette méthodologie ne permet pas d'en arriver à des taux de marge qui reflètent adéquatement le risque afférent à ces devises. Il en résulte donc des taux de marge qui sont soit trop élevés ou bien trop faibles par rapport à ce qu'ils devraient être si on utilisait une méthodologie plus précise.

Il est donc proposé d'utiliser la même méthodologie que celle qui est déjà utilisée par la Bourse pour les produits reliés à l'indice S&P/TSX 60, aux indices sectoriels et aux options sur devises, soit la méthodologie du « taux de marge flottant ».

Cette méthodologie est celle décrite dans l'actuel paragraphe k) de l'article 9001 des Règles de la Bourse qui se lit comme suit :

« *taux de marge flottant* » désigne :

- i) *le dernier intervalle de marge réglementaire calculé, en vigueur pendant la période de rajustement normale ou jusqu'à ce qu'une violation se produise, ce taux devant être rajusté à la date de rajustement normale afin de correspondre à l'intervalle de marge réglementaire calculé à pareille date; ou*
- ii) *s'il y a une violation, le dernier intervalle de marge réglementaire calculé à la date de la violation, applicable pendant une période minimale de vingt jours ouvrables, ce taux devant être rajusté à la fermeture du vingtième jour ouvrable afin de correspondre à l'intervalle de marge réglementaire calculé à pareille date, si le rajustement donne un taux de marge moins élevé;*

Aux fins de la présente définition, « date de rajustement normale » désigne la date suivant la dernière date de rajustement lorsque le nombre maximal de jours ouvrables de la période de rajustement normale est écoulé;

Aux fins de la présente définition, « période de rajustement normale » désigne la période normale entre les rajustements de taux de marge. Cette période est déterminée par les organismes d'autoréglementation canadiens ayant la responsabilité de réglementer les participants agréés/membres et elle ne doit pas comporter plus de soixante jours ouvrables;

Aux fins de la présente définition, « intervalle de marge réglementaire », lorsqu'il est calculé, désigne le produit des éléments suivants :

- i) l'écart type maximal des fluctuations en pourcentage des cours de clôture quotidiens pendant les 20, 90 et 260 jours ouvrables les plus récents; et*
- ii) 3 (pour un intervalle de confiance de 99 %); et*
- iii) la racine carrée de 2 (pour deux jours de couverture);*

arrondi au prochain quart de pour cent;

Aux fins de la présente définition, « violation » désigne la situation où la fluctuation en pourcentage maximale sur un jour ou deux des cours de clôture quotidiens dépasse le taux de marge; »

Une comparaison effectuée en date du 31 octobre 2005 entre la méthodologie actuelle et celle du taux de marge flottant (voir annexe) s'est traduite par des réductions des taux de marge variant entre 0,60 p. cent et 7,59 p. cent pour 12 des 18 devises vérifiées et des augmentations des taux de marge variant entre 0,12 p. cent et 0,70 p. cent pour les six autres devises. Les taux de marge obtenus en utilisant la méthodologie du taux de marge flottant se sont situés entre 2,41 p. cent et 5,18 p. cent

comparativement aux taux de marge obtenus en utilisant la méthodologie actuelle qui se situaient entre 2,30 p. cent et 10,00 p. cent. Il est aussi à noter que si la méthodologie du taux de marge flottant avait été utilisée au cours de la période de 260 jours de négociation précédant le 31 octobre 2005, les taux de marge auraient été modifiés 13 fois au cours de cette période. Avec la méthode actuelle, il n'y a eu que cinq changements des taux de marge et tous ces changements concernaient le dollar américain. Si la méthodologie du taux de marge flottant avait été utilisée, le taux de marge sur le dollar américain n'aurait été modifié qu'une seule fois. Bien que la méthodologie du taux de marge flottant nécessite des modifications plus fréquentes des taux de marge applicables aux devises des Groupes 1, 2 et 3, elle permet d'obtenir des taux de marge qui reflètent davantage le risque relatif à ces devises.

Par ailleurs, il est également proposé de réduire les taux de marge minimale applicables aux groupes de devises 2 et 3. À l'heure actuelle, le taux de marge minimal sur les devises du groupe 2 est de 3 p. cent et celui sur les devises du groupe 3 est de 10 p. cent. Dans le cas du groupe 3, l'analyse effectuée en utilisant la méthodologie du taux de marge flottant a donné des taux de marge se situant entre 2,41 p. cent et 5,18 p. cent. À la lumière de ces résultats, il apparaît que le taux minimal actuel de 10 p. cent applicable à ce groupe de devises est trop élevé. Il est donc proposé de le réduire à 7 p. cent. En ce qui concerne les devises du groupe 2, les taux de marge obtenus en utilisant la méthodologie du taux de marge flottant se situent entre 3,12 p. cent et 3,70 p. cent. Il est proposé de réduire le taux minimal de marge applicable à ces devises de 3 p. cent à 2 p. cent.

C) Objectif

L'objectif des modifications proposées à l'article 7210 des Règles de la Bourse est de remplacer la méthode actuelle de calcul des exigences de marge applicable aux positions en devises étrangères non couvertes par une méthode, la méthode du taux de marge flottant, qui non seulement est déjà utilisée pour d'autres types d'instruments financiers tels que les produits liés à l'indice S&P/TSX et les options sur devises,

mais qui permet également d'obtenir des mesures de marge qui reflètent mieux le risque lié à des positions détenues dans des instruments financiers ou dans une devise étrangère. Les modifications proposées visent également à réduire les taux de marge minimale applicable à certaines devises étrangères.

D) Conséquences des règles proposées

Les modifications proposées permettront d'harmoniser la méthode de calcul du taux de marge applicable aux positions non couvertes en devises étrangères avec celle qui est actuellement en place pour l'indice S&P/TSX 60 et les produits reliés à cet indice et pour les options sur devises. La nouvelle méthode n'aura pas d'impact majeur sur les participants agréés et se traduira par une mesure plus réaliste et plus précise du risque.

E) Intérêt public

L'objectif des modifications proposées étant de mettre en place une méthode permettant de mesurer de façon plus précise en ce qui a trait aux positions non couvertes dans des devises étrangères qui se traduira vraisemblablement par des réductions des taux de marge pour la plupart des devises, la présente proposition est donc considérée être d'intérêt public.

II COMMENTAIRES

A) Efficacité

Tel qu'indiqué ci-dessus, l'objectif des modifications proposées est de mettre en place une méthode de mesure du risque plus réaliste et plus précise en ce qui a trait aux positions non couvertes détenues dans des devises étrangères et de réduire le taux de marge minimal applicable aux devises étrangères des Groupes 2 et 3.

B) 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 & 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

- Articles 9001 et 7210 des Règles de Bourse de Montréal Inc.
- Règlements 100.2 et 100.9 (x) de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières.

7210 Exigences de marge sur les positions non couvertes en devises étrangères
(03.09.96, 13.09.05, 00.00.06)

Les positions non couvertes en devises étrangères d'un participant agréé ou d'un client d'un participant agréé doivent faire l'objet d'une marge conformément au présent article. Les positions en devises étrangères sont des actifs et passifs monétaires (tels que ci-après définis) et doivent inclure les opérations au comptant sur devises, les contrats à terme, les contrats à terme de gré à gré, les swaps et toute autre opération qui entraîne une exposition au risque du taux de change en devise étrangère.

1) PRINCIPES GÉNÉRAUX

- A) La marge exigée sur chaque position non couverte en devise étrangère doit être calculée de la manière prévue au présent article, devise par devise, selon les quatre groupes de devises définis au paragraphe 5) aux taux de marge suivants, sujet à un rajustement du taux de marge d'une devise de l'un des groupes 1, 2 ou 3 en vertu du sous-paragraphe 5 C) du présent article :

	<u>GROUPES DE DEVICES</u>				
	1	2	3	4	
<u>Taux de marge du risque au comptant</u>	1,0 %	3,0 % <u>2,0 %</u>		10,0 % <u>7,0 %</u>	25,0 %
<u>Taux de marge du risque à terme</u>	1,0 %	3,0 %	5,0 %	12,5 %	

- B) Tous les calculs relatifs aux positions non couvertes doivent être effectués sur la base de la date de l'opération.
- C) Les participants agréés peuvent effectuer, à leur gré, les calculs de marge sur certaines positions d'inventaire conformément au paragraphe 3, plutôt qu'aux autres dispositions du présent article.
- D) Les références au taux de change au comptant utilisé pour effectuer la conversion en dollars canadiens doivent être selon le taux de change publié par une firme de cotation reconnue pour les contrats ayant une période d'échéance d'un jour.
- E) Les actifs et passifs monétaires sont des actifs et passifs, respectivement, d'un participant agréé relativement à des sommes d'argent et des droits à des sommes d'argent, qu'ils soient en devises étrangères ou domestiques, qui sont déterminés par contrat ou autrement.
- F) Les contrats à terme sur devises en position acheteur ou en position vendeur détenus en inventaire et inscrits à une bourse reconnue, qui sont inclus dans les calculs ci-après de devises étrangères non couvertes, n'ont pas à faire l'objet d'une marge en vertu des articles 14201 et 14209.
- G) Il est permis aux participants agréés, à leur gré, d'exclure les actifs monétaires non admissibles des actifs monétaires pour les fins de calculer les exigences de marge en vertu du présent article.
- H) Pour les fins de cet article, le «Chicago Mercantile Exchange» et le «Philadelphia Board of Trade» sont réputés être des bourses reconnues.

2) EXIGENCES DE MARGE SUR LES DEVICES ÉTRANGÈRES

Les exigences de marge sur les positions en devises étrangères doivent correspondre à la somme de l'exigence de marge du risque au comptant et de l'exigence de marge du risque à terme, calculées selon le taux de marge du risque au comptant et le taux de marge du risque à terme, respectivement, spécifiés au sous-paragraphe 1 A) du présent article.

A) Exigence de marge du risque au comptant

- i) L'exigence de marge du risque au comptant doit s'appliquer à tous les actifs et passifs monétaires, peu importe la période d'échéance.
- ii) L'exigence de marge du risque au comptant doit être calculée comme étant le produit de la position monétaire nette et le taux de marge du risque au comptant.
- iii) Les actifs et passifs monétaires seront considérés être des positions au comptant, à moins qu'ils n'aient une période d'échéance de plus de trois jours.
- iv) L'exigence de marge du risque au comptant doit être convertie en dollars canadiens au taux de change au comptant alors en vigueur.

B) Exigence de marge du risque à terme

- i) L'exigence de marge du risque à terme doit s'appliquer à tous les actifs et passifs monétaires qui ont une période d'échéance de plus de trois jours, la période d'échéance étant définie comme le laps de temps jusqu'au moment où le droit à l'actif monétaire ou l'obligation de régler un passif monétaire prend fin.
- ii) L'exigence de marge du risque à terme est calculée comme étant le produit de la valeur au marché de l'actif ou passif monétaire, du facteur de pondération et du taux de marge du risque à terme. Le facteur de pondération d'un actif ou passif monétaire ayant une période d'échéance de deux ans ou moins doit correspondre au nombre de jours jusqu'à échéance de l'actif ou passif monétaire divisé par 365 jours, sous réserve que si la période d'échéance est de trois jours civils ou moins, le facteur de pondération doit être zéro.
- iii) Le taux de marge du risque à terme pour une position non couverte en devise étrangère ne doit pas excéder les taux suivants :

	<u>GROUPES DE DEVICES</u>			
	1	2	3	4
<u>Taux de marge maximum</u>	4,0 %	7,0 %	10,0 %	25,0 %
<u>du risque à terme</u>				

- iv) Lorsque le participant agréé possède des actifs monétaires et des passifs monétaires, les exigences de marge du risque à terme peuvent se compenser comme suit :

i) Échéance de deux ans ou moins

Les exigences de marge du risque à terme relativement aux actifs ou passifs monétaires libellés dans la même devise, qui ont chacun une période d'échéance de deux ans ou moins, doivent correspondre au résultat net des exigences de marge du risque à terme des actifs et passifs monétaires ;

ii) Échéance de plus de deux ans

Les exigences de marge du risque à terme relativement aux actifs ou passifs monétaires libellés dans la même devise, qui ont chacun une période d'échéance de plus de deux ans, doivent correspondre au plus élevé des exigences de marge du risque à terme des actifs et passifs monétaires ;

iii) Réserves

a) Les exigences de marge du risque à terme relativement aux actifs ou passifs monétaires libellés dans la même devise, lorsque l'un a une période d'échéance de deux ans ou moins et que l'autre a une période d'échéance de plus de deux ans et qu'ils ont une différence dans leurs périodes d'échéance respectives de 180 jours ou moins, doivent correspondre au résultat net des exigences de marge du risque à terme des actifs et passifs monétaires.

b) Lorsqu'un participant agréé a des positions compensatoires, l'une ayant une période d'échéance de deux ans ou moins et l'autre ayant une période d'échéance de plus de deux ans, la somme des exigences de marge du risque à terme des positions compensatoires ne doit pas excéder le produit de la valeur au marché qui est compensée et les taux suivants :

GROUPES DE DEVISES

1	2	3	4
5,0 %	10,0 %	20,0 %	50,0 %

v) L'exigence de marge du risque à terme doit être convertie en dollars canadiens au taux de change au comptant alors en vigueur ; et

vi) La somme de l'exigence de marge du titre et de l'exigence de marge sur les devises étrangères ne doit pas excéder 100 %.

3) MARGE ALTERNATIVE SUR CONTRATS À TERME ET CONTRATS À TERME DE GRÉ À GRÉ DÉTENUS EN INVENTAIRE

À titre d'alternative à l'exigence de marge sur les devises étrangères déterminée en vertu du présent article, pour des positions sur des contrats à terme et des contrats à terme de gré à gré détenus en inventaire et libellés dans une devise pour laquelle un contrat à terme sur devise est transigé sur une bourse reconnue, l'exigence de marge sur les devises étrangères peut être calculée comme suit :

A) Contrats à terme

La marge sur les positions en devises étrangères constituées de contrats à terme peut être celle exigée par la bourse sur laquelle ces contrats sont inscrits.

B) Appariements de contrats à terme de gré à gré

Les contrats à terme de gré à gré, qui ne sont pas libellés en dollars canadiens peuvent faire l'objet d'une marge déterminée comme suit :

- i) la marge doit être le plus élevé de la marge telle que prescrite aux paragraphes 1) et 2) du présent article pour chaque position; et
- ii) deux contrats à terme de gré à gré détenus par un participant agréé qui a) ont une devise commune aux deux contrats, b) ont la même date de règlement et c) ont des montants égaux et compensatoires de positions dans une devise commune peuvent être considérés comme un seul contrat aux fins du présent sous-paragraphe 3 B).

C) Appariements des contrats à terme et des contrats à terme de gré à gré

Les contrats à terme et les contrats de change à terme qui ne sont pas libellés en dollars canadiens peuvent faire l'objet d'une marge déterminée comme suit :

- i) a) la marge doit être le plus élevé de la marge telle que prescrite aux paragraphes 1 et 2 du présent article pour chaque position ;
b) les taux de marge applicables aux positions non couvertes en vertu de ce sous-paragraphe 3 C) doivent être les taux établis par le présent article et non les taux prescrits par la bourse sur laquelle les contrats à terme sont inscrits; et
- ii) deux contrats à terme de gré à gré détenus par un participant agréé qui a) ont une devise commune aux deux contrats, b) ont la même date de règlement et c) ont des montants égaux et compensatoires de positions dans une devise commune peuvent être traités comme un seul contrat aux fins du présent sous-paragraphe 3 C).

4) MARGE POUR LES COMPTES CLIENTS

La marge exigée sur les positions non couvertes détenues par les clients doit être calculée conformément aux paragraphes 1, 2 et 5 du présent article, sauf que :

- i) aucune marge n'est exigée pour les comptes de clients qui sont des institutions agréées, telles que définies à la Politique C-3 de la Bourse intitulée «Rapport et questionnaire financiers réglementaires uniformes»;
- ii) la marge exigée relativement aux contreparties agréées et aux entités réglementées, telles que définies à la Politique C-3 de la Bourse intitulée «Rapport et questionnaire financiers réglementaires uniformes», doit être calculée en fonction de la valeur au marché;
- iii) la marge exigée relativement aux positions en devises étrangères (excluant les soldes en espèces) détenues dans les comptes clients qui sont classés comme autres contreparties, telles que définies à la Politique C-3 de la Bourse intitulée «Rapport et questionnaire financiers réglementaires uniformes», qui sont libellées dans une devise autre que la devise du compte, doit

correspondre à la somme de l'exigence de marge du titre et de l'exigence de marge sur les devises étrangères, sous réserve que lorsque le taux de marge applicable au titre est plus élevé que le taux de marge du risque au comptant indiqué au sous-paragraphe 1 A) du présent article, l'exigence de marge sur les devises étrangères doit être nulle. La somme de l'exigence de marge du titre et de l'exigence de marge sur les devises étrangères ne doit pas excéder 100 % ; et

- iv) la marge sur les contrats à terme inscrits en bourse doit être déterminée de la même façon que ce qui est prescrit aux articles 14201 et 14209.

5) GROUPES DE DEVISES

A) Critères des groupes de devises

Les critères qualitatifs et quantitatifs pour chaque groupe de devises sont les suivants :

Groupe 1

- la volatilité de la devise doit être inférieure au seuil de volatilité indiqué au sous-paragraphe 5 B) i) du présent article; et
- il s'agit de la principale devise d'intervention du dollar canadien.

Groupe 2

- la volatilité de la devise doit être inférieure au seuil de volatilité indiqué au sous-paragraphe 5 B) i) du présent article; et
- il doit y avoir un taux de change au comptant quotidien rapporté par une banque à charte canadienne de l'Annexe I, et soit :
 - un taux de change au comptant quotidien rapporté par un membre du Système Monétaire Européen et un participant au Mécanisme du Taux de Change; ou
 - un contrat à terme inscrit pour la devise à une bourse reconnue.

Groupe 3

- la volatilité de la devise doit être inférieure au seuil de volatilité indiqué au sous-paragraphe 5 B) i) du présent article ;
- il doit y avoir un taux de change au comptant quotidien rapporté par une banque à charte canadienne de l'Annexe I ; et
- la devise doit provenir d'un pays membre du Fonds Monétaire International avec le statut de l'Article VIII, et il n'y a aucune restriction de versement en capital relativement à des opérations sur titres.

Groupe 4

- Aucun

B) Surveillance du respect des critères des groupes de devises

~~Le vice-président de H~~ La Division de la réglementation de la Bourse a la responsabilité de surveiller le respect par chaque groupe 1, 2 ou 3 de devises des critères quantitatifs et qualitatifs décrits au sous-paragraphe 5 A) du présent article.

i) Volatilité des devises et marges pour devises étrangères

La volatilité de chaque groupe 1, 2 ou 3 de devises doit être surveillée ~~comme suit~~:

~~Le cours de clôture converti en dollar canadien pour chacun des quatre jours de négociation suivant le «jour de référence» doit être comparé au cours de clôture du jour de référence. Le premier de quatre jours de négociation successifs pour lequel la variation du cours en pourcentage (négative ou positive) entre le cours de clôture du jour suivant et le cours de clôture du jour de référence est plus élevée que le taux de marge sur les positions non couvertes prescrit pour cette devise au sous-paragraphe 1 A) du présent article doit être désigné un «jour d'écart».~~

~~Si un jour d'écart a été désigné, ce jour d'écart doit être désigné comme nouveau jour de référence pour les fins d'effectuer des comparaisons futures entre les cours de clôture du jour de référence, tel que mentionné précédemment. Si le nombre de jours d'écart durant toute période de 60 jours de négociation est plus élevé que trois, la devise sera considérée avoir excédé le seuil de volatilité du groupe de devises et la marge doit être calculée selon la méthodologie du taux de marge flottant telle que définie au paragraphe e) de l'article 9001, sous réserve qu'aux fins de l'application de cette définition aux positions en devises étrangères non couvertes des groupes 1, 2 et 3, le taux de l'intervalle de marge réglementaire doit être d'au moins 1 % pour les devises du Groupe 1, 2 % pour les devises du Groupe 2 et 7 % pour les devises du Groupe 3.~~

ii) Critères qualitatifs

~~Le vice-président de H~~ La Division de la réglementation de la Bourse, au moins sur une base annuelle, doit évaluer le respect, par chaque devise d'un groupe, des critères qualitatifs de ce groupe de devises afin de déterminer si la devise continue de satisfaire les critères qualitatifs du groupe de devises.

~~C) Marge supplémentaire sur les devises étrangères~~

~~Si la volatilité d'une devise de l'un des groupes 1, 2 ou 3 excède le seuil de volatilité défini au sous-paragraphe 5 B) i), alors le taux de marge doit être augmenté par tranches de 10 % jusqu'à ce que l'application du taux de marge majoré ne donne pas plus de deux jours d'écart durant les 60 jours de négociation précédents. Le taux de marge majoré doit s'appliquer pour un minimum de 30 jours de négociation et doit être automatiquement réduit au taux de marge autrement applicable lorsque, après cette période de 30 jours de négociation, la volatilité de la devise est moindre que le seuil de volatilité défini au sous-paragraphe 5 B) i) du présent article.~~

~~Le vice-président de la Division de la réglementation de la Bourse a la responsabilité de déterminer l'augmentation ou la réduction requise dans les taux de marge sur les devises étrangères en vertu du sous-paragraphe 5 C) du présent article.~~

DC) Rétrogradations et bonifications des groupes de devises

Lorsque :

- i) ~~le vice-président de~~ la Division de la réglementation de la Bourse détermine qu'une devise ne rencontre plus les critères de ce groupe de devises, tels que définis au sous-paragraphe 5 A) du présent article; ou
- ii) un participant agréé a fourni ~~au vice-président de~~ la Division de la réglementation de la Bourse de l'information démontrant qu'une devise satisfait les critères indiqués au sous-paragraphe 5 A) du présent article pour un groupe de devises autre que celui pour lequel la devise est alors désignée, et que ~~le vice-président de~~ la Division de la réglementation de la Bourse a vérifié cette information à sa satisfaction, ~~le vice-président de~~ la Division de la réglementation de la Bourse doit décider que la devise soit déplacée dans le groupe de devises ayant le taux de marge plus bas ou le plus élevé, selon le cas, et aviser les participants agréés du changement.

ED Pénalité de capital pour concentration sur les devises étrangères

Lorsque, relativement à toute devise de l'un des groupes 2, 3 ou 4, la somme de la marge sur les devises étrangères prévue en vertu du présent article sur les actifs et passifs monétaires d'un participant agréé et la marge sur les devises étrangères sur les comptes clients excède 25 % des actifs admissibles nets de la firme, déduction faite du capital minimal exigé (tel que déterminé pour les fins du formulaire «Rapport et questionnaire financiers réglementaires uniformes» de la Politique C-3 de la Bourse), une pénalité de capital pour concentration, en plus de la marge sur les devises étrangères déjà prévue en vertu du présent article, doit s'appliquer. La pénalité de capital pour concentration doit être égale au montant de la marge sur les devises étrangères prévue en vertu du présent article qui est en excédent de 25 % des actifs admissibles nets du participant agréé, déduction faite du capital minimal exigé.