

<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 22 juin 2005

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

AJOUT DE DISPOSITIONS GÉNÉRALES AUX EXIGENCES DE MARGE ET DE CAPITAL SUR CONTRATS À TERME ET AJOUT DE NOUVEAUX APPARIEMENTS DE POSITIONS – RÈGLE NEUF DE BOURSE DE MONTRÉAL INC.

MODIFICATIONS AUX ARTICLES 9121, 9221, 9321 ET 9421 ET AJOUT DES ARTICLES 9326 ET 9426

Résumé

Le Comité des règles et politiques de Bourse de Montréal Inc. (la Bourse) a approuvé des modifications aux articles 9121, 9221, 9321 et 9421 de même que l'ajout des articles 9326 et 9426 aux Règles de la Bourse, lesquels portent sur les exigences de marge et de capital applicables aux options, contrats à terme et autres instruments dérivés. Ces modifications et cet ajout visent à harmoniser les dispositions de la Règle Neuf relatives aux exigences de marge et de capital applicables aux contrats à terme avec celles du Règlement 100.8 de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières.

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 : 096-2005

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

Les commentaires relatifs au projet de modification aux articles 9121, 9221, 9321 et 9421 des Règles et à l'ajout des articles 9326 et 9426 à la Règle Neuf 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.



AJOUT DE DISPOSITIONS GÉNÉRALES AUX EXIGENCES DE MARGE ET DE CAPITAL SUR CONTRATS À TERME ET AJOUT DE NOUVEAUX APPARIEMENTS DE POSITIONS – RÈGLE NEUF DE LA BOURSE DE MONTRÉAL

- **MODIFICATIONS AUX ARTICLES 9121, 9221, 9321 ET 9421 ET**
- **AJOUT DES ARTICLES 9326 ET 9426**

I SOMMAIRE

A) Règles actuelles

Dans le cadre de certains projets de modifications de la Règle Neuf de Bourse de Montréal Inc. (la Bourse) dont, entre autres, un projet visant à intégrer à cette Règle des exigences de marge et de capital applicables aux options sur devises et un autre visant à actualiser les dispositions de cette même Règle portant sur les options hors bourse, la Bourse a procédé à une révision complète de la Règle Neuf et désire y apporter des modifications qui permettront d'en harmoniser le langage avec celui utilisé dans les Règlements correspondants de l'ACCOVAM, soit le Règlement 100.8.

B) La problématique

Le texte de la Règle Neuf de la Bourse ne comprend pas certaines dispositions que l'on retrouve dans le Règlement 100.8 de l'ACCOVAM. Ces dispositions permettent de clarifier l'application et l'interprétation de la réglementation en ce qui a trait aux marges devant être appliquées sur les positions de contrats à terme et d'options sur contrats à terme.

Par ailleurs, l'ACCOVAM a proposé de modifier son Règlement 100.8 (f) afin de permettre l'appariement pour fins de marge de positions mixtes impliquant des contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada et des contrats à terme sur obligations du Trésor des États-Unis. La Bourse désire ajouter une disposition identique à sa réglementation.

C) Objectif

L'objectif des modifications proposées est d'harmoniser les dispositions de la Règle Neuf relatives aux exigences de marge et de capital applicables aux contrats à terme avec celles du Règlement 100.8 de l'ACCOVAM.

Les modifications proposées permettront d'éliminer les difficultés d'interprétation et d'application que peuvent causer des textes réglementaires rédigés différemment.

Les modifications proposées visent également à élargir la gamme des appariements possibles pour fins de marge et de capital en permettant l'appariement de positions dans des contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada avec des positions dans des contrats à terme sur obligations du Trésor des États-unis.

D) Conséquences des règles proposées

Les modifications proposées n'auront pas d'effet sur la structure du marché, sur la concurrence entre les participants agréés et les autres firmes, ni sur les frais de conformité. Les modifications proposées permettront aux textes réglementaires de la Bourse d'être uniformes avec les textes correspondants de l'ACCOVAM. Les modifications proposées n'auront également aucun impact en termes de coûts.

II ANALYSE DÉTAILLÉE

A) Règles actuelles et modifications proposées

Modifications aux articles 9121, 9221, 9321 et 9421 – Contrats à terme négociables en bourse – Dispositions générales

Ces quatre articles sont fondamentalement identiques. Les articles 9121 et 9321 s'appliquent aux comptes de clients alors que les articles 9221 et 9421 s'appliquent aux comptes des participants agréés. Les articles 9121 et 9221 ont trait aux contrats à terme et options sur contrats à terme dont la valeur sous-jacente est un indice ou une action alors que les articles 9321 et 9421 ont trait, quant à eux, aux contrats à terme et options sur contrats à terme sur taux d'intérêt.

Les paragraphes a) à d) du Règlement 100.8 de l'ACCOVAM contiennent des dispositions qui de l'avis de la Bourse sont de nature à clarifier l'interprétation et l'application des règles de marge et de capital qui sont applicables dans le cas des contrats à terme et options sur contrats à terme. La Bourse propose donc d'ajouter ces dispositions aux articles mentionnées ci-dessus.

Ces dispositions se résument comme suit :

- a) les positions dans les contrats à terme et options sur contrats à terme doivent être évaluées quotidiennement et la marge ou le capital doivent être déterminés en utilisant le plus élevé des taux suivants :
 - i) le taux prescrit par la bourse sur laquelle le contrat a été négocié ou celui prescrit par la corporation de compensation de cette bourse; ou
 - ii) lorsqu'un participant agréé fait effectuer la compensation de ses opérations par un autre participant agréé, le taux demandé par le courtier compensateur.
- b) lorsque la bourse sur laquelle se négocie un contrat prescrit un taux de marge

initial et un taux de marge de maintien, le montant de marge ou de capital exigé au moment de la conclusion de l'opération doit être le taux initial prescrit par la bourse. Par la suite, si, dans le cas d'un client, des fluctuations défavorables réduisent la marge initialement déposée par ce client à un montant inférieur au taux de marge de maintien prescrit par la bourse, un dépôt supplémentaire doit être exigé de ce client afin de rétablir la marge au taux initial. Dans le cas de positions détenues par un participant agréé, le capital exigible doit être le taux de marge de maintien.

- c) lorsque des opérations sont effectuées pour un compte « omnibus », la marge exigée doit être au moins égale à celle qui serait exigible si chacun des clients couverts par le compte « omnibus » était traité séparément. Ceci signifie en fait que dans le cas d'un compte « omnibus », les positions détenues dans le compte ne doivent pas être appariées ou calculées au net pour les fins de déterminer les exigences de marge applicables à un tel compte.
- d) des exigences de marge et de capital particulières peuvent s'appliquer aux positions mixtes. Les registres des participants agréés ayant trait aux calculs de marges doivent clairement identifier les positions mixtes assujetties à ces exigences de marge particulières.

Les paragraphes a), b) et d) s'appliquent autant aux clients qu'au participant agréé lui-même. Quant au paragraphe c), il ne s'applique qu'aux clients.

Ajout des articles 9326 et 9426 – Appariement de contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada avec des contrats à terme sur obligations du Trésor des États-Unis

Dans le cadre de l'actualisation de son Règlement 100.8, l'ACCOVAM a proposé de permettre l'appariement de contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada avec des contrats à terme sur obligations du Trésor des États-Unis.

Cette proposition vise à refléter le fait que les économies américaine et canadienne sont intimement reliées et que la politique de taux d'intérêt de la Banque du Canada est fortement influencée par celle de la *Federal Reserve* des États-unis. Il existe donc une corrélation relativement importante entre les taux d'intérêts de ces deux pays.

En vertu des dispositions proposées, un tel appariement serait permis aux conditions suivantes :

- a) les contrats à terme faisant l'objet d'un appariement doivent tous deux se négocier sur un bourse reconnue;
- b) la bourse américaine sur laquelle la partie américaine de la position est prise doit être une bourse reconnue par le *Commodity Exchange Act* des États-Unis;
- c) la marge exigible doit être la plus élevée de la marge exigible sur la position acheteur et sur la position vendeur; et
- d) l'appariement doit se faire à raison de \$ 1 CAD pour chaque \$ 1 USD basé sur la valeur notionnelle du contrat à terme.

Le fait de permettre ce type d'appariement devrait contribuer à élargir la gamme des stratégies impliquant des contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada inscrits à la Bourse tout en permettant aux participants agréés et à leurs clients de profiter de réductions

des exigences de capital et de marge lorsque de telles positions sont détenues.

B) Intérêt public

L'objectif des modifications proposées est d'harmoniser les dispositions de la Règle Neuf relatives aux exigences de marge et de capital applicables aux contrats à terme avec celles du Règlement 100.8 de l'ACCOVAM.

Les modifications proposées permettront d'éliminer les difficultés d'interprétation et d'application que peuvent causer des textes réglementaires rédigés différemment.

Les modifications proposées visent également à élargir la gamme des appariements possibles pour fins de marge et de capital en permettant l'appariement de positions dans des contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada avec des positions dans des contrats à terme sur obligations du Trésor des États-Unis.

Par conséquent, les modifications proposées sont présumées être d'intérêt public.

III COMMENTAIRES

A) Efficacité

Les modifications proposées auront pour effet d'éliminer les difficultés d'interprétation et d'application des Règles ayant trait aux exigences de marge et capital applicables aux contrats à terme.

Par ailleurs, l'ajout proposé des articles 9326 et 9426 permettra aux participants agréés et à leurs clients de tirer avantage, en termes d'exigences de marge et de capital, de la réduction du risque que représentent l'appariement de contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada avec des contrats à terme sur obligations du Trésor américain.

B) Processus

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

IV RÉFÉRENCES

- Règle Neuf de Bourse de Montréal Inc.;
- Règlement 100.8 de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM)

9121 Contrats à terme négociables en bourse - dispositions générales
(00.00.05)

- a) La Bourse déterminera les exigences de marge applicables à toutes les positions de contrats à terme détenues par des clients et aucun participant agréé ne doit effectuer d'opérations de contrats à terme ou maintenir un compte pour un client sans une marge appropriée et suffisante, laquelle doit être obtenue le plus rapidement possible et maintenue conformément aux dispositions de la présente section;
- b) les positions des clients doivent être évaluées quotidiennement selon le marché et la marge exigible doit être déterminée en utilisant le plus élevé des taux suivants :
- i) le taux prescrit par la bourse de contrats à terme sur laquelle le contrat à terme a été conclu ou par sa corporation de compensation; ou
 - ii) le taux exigé par le courtier par l'entremise duquel le participant agréé assure la compensation du contrat à terme;
- c) dans le cas d'une bourse de contrats à terme ou de sa corporation de compensation qui prescrit une marge obligatoire basée sur un taux initial et un taux de maintien, la marge initiale doit être exigée du client au moment où le contrat à terme est conclu et le montant de cette marge ne doit pas être inférieur au taux initial prescrit. Lorsque par la suite des fluctuations de cours défavorables réduisent la marge déposée à un montant inférieur au taux de maintien prescrit, un dépôt supplémentaire pour rétablir la marge au taux initial doit être exigé. Le participant agréé peut en outre exiger toute marge ou tout dépôt supplémentaire de garantie qu'il pourrait, au besoin, juger nécessaire à la suite des fluctuations de cours;
- bd) les exigences de marge établies par la Bourse peuvent être applicables à un ou plusieurs participants agréés ou clients plutôt qu'à tous les participants agréés ou clients, si la Bourse le juge opportun;
- ee) en ce qui concerne les clients, les exigences de marge seront satisfaites par le dépôt d'espèces, d'un reçu de marge ou de titres dont la valeur d'emprunt, établie conformément aux articles 7202 à 7206, est égale ou supérieure à la marge exigée. Tout reçu de marge déposé doit certifier que des titres de gouvernement sont détenus par le dépositaire en tant que couverture des positions de contrats à terme d'un client désigné. Aux fins de ce reçu de marge, les titres admissibles de gouvernement doivent venir à échéance moins d'un an après leur dépôt et la marge exigée couverte par le reçu de marge ne doit pas excéder 90 % de la valeur nominale des titres en dépôt. Sont admissibles tous les titres gouvernementaux que la corporation de compensation accepte pour fins de marge;
- f) chaque participant agréé doit exiger de chacun de ses clients pour lequel des opérations sont effectuées par l'entremise d'un compte « omnibus » une marge au moins égale à celle qui serait exigée de ses clients si leurs opérations étaient effectuées par l'entremise de comptes dont l'identité est dévoilée;
- g) des exigences de marge particulières peuvent être applicables sur des positions mixtes lorsque le compte d'un client détient de telles positions. Chaque participant agréé doit clairement identifier ces positions mixtes dans ses registres où sont consignés les calculs de marge;

dh) la Bourse peut imposer de temps à autre des exigences de marge particulières relativement à certains contrats à terme ou à certaines positions dans des contrats à terme.

9221 Contrats à terme négociables en bourse –dispositions générales

(00.00.05)

a) Dans le cas d'un compte d'un participant agréé, d'un mainteneur de marché d'un participant agréé, ou d'un détenteur de permis restreint pour lequel un participant agréé compensateur a émis une lettre de garantie, la Bourse a établi certaines pénalités contre le capital du participant agréé qui maintient le compte, lesquelles peuvent être moins élevées que les exigences de marge applicables aux clients mais pour lesquelles le participant agréé doit maintenir en tout temps des ressources de capital suffisantes;

b) les positions des participants agréés doivent être évaluées quotidiennement selon le marché et le capital exigible doit être déterminé en utilisant le plus élevé des taux suivants :

i) le taux prescrit par la bourse de contrats à terme sur laquelle le contrat à terme a été conclu ou par sa corporation de compensation; ou

ii) le taux exigé par le courtier par l'entremise duquel le participant agréé assure la compensation du contrat à terme;

c) dans le cas d'une bourse de contrats à terme ou de sa corporation de compensation qui prescrit une marge obligatoire basée sur un taux initial et un taux de maintien, un capital initial est exigé au moment où le contrat à terme est conclu et le montant de ce capital exigé ne doit pas être inférieur au taux initial prescrit. Par la suite, le participant agréé doit maintenir, pour chaque position détenue, un montant de capital équivalent au taux de maintien prescrit;

bd) les exigences de capital établies par la Bourse peuvent être applicables à un ou plusieurs participants agréés ou client plutôt qu'à tous les participants agréés ou clients, si la Bourse le juge opportun;

ee) des exigences de capital particulières peuvent être applicables sur des positions mixtes lorsque le compte d'un participant agréé détient de telles positions. Chaque participant agréé doit clairement identifier ces positions mixtes dans ses registres où sont consignés les calculs de capital;

ef) la Bourse peut imposer de temps à autre des exigences de capital particulières relativement à certains contrats à terme ou à certaines positions dans des contrats à terme.

9321 Contrats à terme négociables en bourse - dispositions générales
(00.00.05)

- a) La Bourse déterminera les exigences de marge applicables à toutes les positions de contrats à terme détenues par des clients et aucun participant agréé ne doit effectuer de transactions de contrats à terme ou maintenir un compte pour un client sans une marge appropriée et suffisante, laquelle doit être obtenue le plus rapidement possible et maintenue conformément aux dispositions de la présente section;
- b) les positions des clients doivent être évaluées quotidiennement selon le marché et la marge applicable doit être déterminée en utilisant le plus élevé des taux suivants :
- i) le taux prescrit par la bourse de contrats à terme sur laquelle le contrat à terme a été conclu ou par sa corporation de compensation; ou
 - ii) le taux demandé par le courtier par l'entremise duquel le participant agréé assure la compensation du contrat à terme;
- c) dans le cas d'une bourse de contrats à terme ou de sa corporation de compensation qui prescrit une marge obligatoire basée sur un taux initial et un taux de maintien, la marge initiale doit être exigée du client au moment où le contrat à terme est conclu et le montant de cette marge ne doit pas être inférieur au taux initial prescrit. Lorsque par la suite des fluctuations de cours défavorables réduisent la marge déposée à un montant inférieur au taux de maintien prescrit, un dépôt supplémentaire pour rétablir la marge au taux initial doit être exigé. Le participant agréé peut en outre exiger toute marge ou tout dépôt supplémentaire de garantie qu'il pourrait, au besoin, juger nécessaire à la suite des fluctuations de cours;
- bd) les exigences de marge établies par la Bourse peuvent être applicables à un ou plusieurs participants agréés ou clients plutôt qu'à tous les participants agréés ou clients, si la Bourse le juge opportun;
- ee) en ce qui concerne les clients, les exigences de marge seront satisfaites par le dépôt d'espèces, d'un reçu de marge ou de titres dont la valeur d'emprunt, établie conformément aux articles 7202 à 7206, est égale ou supérieure à la marge exigée. Tout reçu de marge déposé doit certifier que des titres de gouvernement sont détenus par le dépositaire en tant que couverture des positions de contrats à terme d'un client désigné. Aux fins de ce reçu de marge, les titres admissibles de gouvernement doivent venir à échéance moins d'un an après leur dépôt et la marge exigée couverte par le reçu de marge ne doit pas excéder 90 % de la valeur nominale des titres en dépôt. Sont admissibles tous les titres gouvernementaux que la corporation de compensation accepte pour fins de marge;
- f) chaque participant agréé doit exiger de chacun de ses clients pour lequel des opérations sont effectuées par l'entremise d'un compte « omnibus » une marge au moins égale à celle qui serait exigée de ses clients si leurs opérations étaient effectuées par l'entremise de comptes dont l'identité est dévoilée;
- g) des exigences de marge particulières peuvent être applicables sur des positions mixtes lorsque le compte d'un client détient de telles positions. Chaque participant agréé doit clairement identifier ces positions mixtes dans ses registres où sont consignés les calculs de marge;

dh) la Bourse peut imposer de temps à autre des exigences de marge particulières relativement à certains contrats à terme ou à certaines positions dans des contrats à terme.

9421 Contrats à terme négociables en bourse –dispositions générales

(00.00.05)

a) Dans le cas d'un compte d'un participant agréé, d'un mainteneur de marché d'un participant agréé, ou d'un détenteur de permis restreint pour lequel un participant agréé compensateur a émis une lettre de garantie, la Bourse a établi certaines pénalités contre le capital du participant agréé qui maintient le compte, lesquelles peuvent être moins élevées que les exigences de marge applicables aux clients mais pour lesquelles le participant agréé doit maintenir en tout temps des ressources de capital suffisantes;

b) les positions des participants agréés doivent être évaluées quotidiennement selon le marché et le capital exigible doit être déterminé en utilisant le plus élevé des taux suivants :

i) le taux prescrit par la bourse de contrats à terme sur laquelle le contrat à terme a été conclu ou par sa corporation de compensation; ou

ii) le taux exigé par le courtier par l'entremise duquel le participant agréé assure la compensation du contrat à terme.

c) dans le cas d'une bourse de contrats à terme ou de sa corporation de compensation qui prescrit une marge obligatoire basée sur un taux initial et un taux de maintien, un capital initial est exigé au moment où le contrat à terme est conclu et le montant de ce capital ne doit pas être inférieur au taux initial prescrit. Par la suite, le participant agréé doit maintenir, pour chaque position détenue, un montant de capital équivalent au taux de maintien prescrit;

bd) les exigences de capital établies par la Bourse peuvent être applicables à un ou plusieurs participants agréés ou client plutôt qu'à tous les participants agréés ou clients, si la Bourse le juge opportun;

e) des exigences de capital particulières peuvent être applicables sur des positions mixtes lorsque le compte d'un participant agréé détient de telles positions. Chaque participant agréé doit clairement identifier ces positions mixtes dans ses registres où sont consignés les calculs de capital;

ef) la Bourse peut imposer de temps à autre des exigences de capital particulières relativement à certains contrats à terme ou à certaines positions dans des contrats à terme.

9326 Appariement de contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada avec des contrats à terme sur obligations du Trésor des États-Unis
(00.00.05)

Lorsqu'un compte d'un client contient des positions mixtes inter-contrats entre contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada et contrats à terme sur obligations du Trésor des États-Unis négociés sur une bourse de contrats à terme reconnue, la marge exigible est la plus élevée des marges prescrites sur la position acheteur et sur la position vendeur.

Aux fins du présent article, l'appariement des positions mixtes mentionnées ci-dessus doit se faire à raison de **un dollar** canadien pour chaque dollar américain de valeur notionnelle du contrat à terme visé et, en ce qui concerne la partie américaine des positions mixtes inter-contrats ci-dessus, ces positions doivent avoir été prises sur une bourse de contrats à terme reconnue par le *Commodity Exchange Act* des États-Unis.

9426 Appariement de contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada avec des contrats à terme sur obligations du Trésor des États-Unis
(00.00.05)

Lorsqu'un compte d'un participant agréé contient des positions mixtes inter-contrats entre contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada et contrats à terme sur obligations du Trésor des États-Unis négociés sur une bourse de contrats à terme reconnue, le capital exigible est le plus élevé du capital prescrit sur la position acheteur et sur la position vendeur.

Aux fins du présent article, l'appariement des positions mixtes mentionnées ci-dessus doit se faire à raison de **un dollar** canadien pour chaque dollar américain de valeur notionnelle du contrat à terme visé et, en ce qui concerne la partie américaine des positions mixtes inter-contrats ci-dessus, ces positions doivent avoir été prises sur une bourse de contrats à terme reconnue par le *Commodity Exchange Act* des États-Unis.