



<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 23 juin 2005

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

EXIGENCES DE MARGE ET DE CAPITAL POUR OPTIONS, CONTRATS À TERME ET AUTRES INSTRUMENTS DÉRIVÉS

MODIFICATIONS VISANT À HARMONISER LE TEXTE DE LA RÈGLE NEUF DE LA BOURSE AVEC CELUI DES RÈGLEMENTS CORRESPONDANTS DE L'ASSOCIATION CANADIENNE DES COURTIERS EN VALEURS MOBILIÈRES

Résumé

Le Comité des règles et politiques de Bourse de Montréal Inc. (la Bourse) a approuvé des modifications à la Règle Neuf de la Bourse, lesquelles portent sur les exigences de marge et de capital applicables aux options, contrat à terme et autres instruments dérivés. Les modifications proposées visent à harmoniser la terminologie entre la Règle Neuf de la Bourse et les Règlements 100.9 et 100.10 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 : 097-2005

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 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 modifications 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.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.



EXIGENCES DE MARGE ET DE CAPITAL POUR OPTIONS, CONTRATS À TERME ET AUTRES INSTRUMENTS DÉRIVÉS

- MODIFICATIONS VISANT À HARMONISER LE TEXTE DE LA RÈGLE NEUF DE LA BOURSE AVEC CELUI DES RÈGLEMENTS CORRESPONDANTS DE L'ASSOCIATION CANADIENNE DES COURTIER EN VALEURS MOBILIÈRES

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'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM), soit les Règlements 100.9 et 100.10.

B) La problématique

Le texte de certaines parties de la Règle Neuf de la Bourse est rédigé différemment du texte que l'on retrouve dans les paragraphes correspondants des Règlements 100.9 et 100.10 de l'ACCOVAM. Bien que le texte utilisé par la Bourse et celui utilisé par l'ACCOVAM aient la même signification, le fait que les textes soient différents crée un risque que les

participants agréés interprètent de façon différente les textes réglementaires de la Bourse et ceux de l'ACCOVAM. Afin d'éviter un tel risque, la Bourse en est arrivée à la conclusion qu'il y avait lieu d'harmoniser le libellé des articles visés de la Règle Neuf avec celui utilisé par l'ACCOVAM.

Une alternative possible aurait été que l'ACCOVAM modifie le libellé de ses propres Règlements afin d'en harmoniser le langage avec celui de la Bourse. Toutefois, étant donné que l'ACCOVAM est l'organisme d'autoréglementation ayant la responsabilité d'assurer le respect des exigences de marge et de capital par l'ensemble des courtiers en valeurs mobilières du Canada et que sa réglementation constitue pour ces courtiers la source première de référence en ce qui a trait à ces exigences, la Bourse a jugé plus pertinent de modifier sa propre réglementation.

Par ailleurs, lors de sa révision de la règle Neuf, la Bourse a constaté qu'il manquait aux définitions que l'on retrouve à l'article 9001 la définition de l'expression « part ». Compte tenu du fait que de nombreux articles de la Règle Neuf font référence à cette expression, la Bourse a jugé nécessaire d'en ajouter la définition à l'article 9001. Il est à noter que le Règlement 100.9 (a) de l'ACCOVAM contient déjà, à l'alinéa (xx), une telle définition.

C) Objectif

L'objectif des modifications proposées est d'harmoniser le texte de certains articles de la Règle Neuf avec celui utilisé par l'ACCOVAM dans les paragraphes correspondants de ses Règlements 100.9 et 100.10.

Elles visent également à incorporer aux définitions de l'article 9001 une définition manquante, soit celle de l'expression « part ».

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

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. Elles 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

Article 9001 - Définitions

L'article 9001 ne contient actuellement aucune définition de l'expression « part ». Or il s'agit d'une expression qui est utilisée dans plusieurs articles de la Règle Neuf. Les « parts » dont il est question ici sont principalement celles de fiducie et de fonds commun de placement inscrites en bourse. Ces parts peuvent faire l'objet d'options de la même façon que les actions inscrites en bourse. Les diverses dispositions de la Règle Neuf relatives aux exigences de marge applicables aux options visent non seulement les options sur actions, mais également celles dont la valeur sous-jacente est une part de fiducie ou de fonds commun de placement inscrite en bourse.

Articles 9103 et 9203 – Options en position vendeur

Le libellé actuel du sous-alinéa a) ii) A) de l'article 9103 (applicable aux positions détenues par un client) et celui de l'alinéa i) A) de l'article 9203 (applicable aux positions vendeurs détenues par un participant agréé) indiquent respectivement des taux de marge de 25 % et de 15 %.

Ces pourcentages sont incorrects. En effet, les taux de marge applicables aux actions et aux parts inscrites en bourse sont ceux prescrits par l'article 7202 des Règles de la Bourse et varient entre 50% et 100%. Par ailleurs, lorsque ces actions ou parts sont admissibles à un taux de marge réduit, le paragraphe 3) de l'article 7202 stipule que le taux de marge est de 30 %. Lorsque ces titres admissibles à un taux de

marge réduit sont détenus dans le compte d'un participant agréé, le taux de marge applicable est, en vertu des dispositions du paragraphe 3 de l'article 7213, de 25 %. Le taux de marge sur actions ou parts peut donc fluctuer entre 30% et 100 % dans le cas d'un compte de client et entre 25 % et 100 % dans le cas d'un compte de participant agréé.

Par conséquent, afin d'harmoniser les dispositions réglementaires de ces deux articles avec celles que l'on retrouve aux Règlements 100.9 (d) (i) (B) (I) et 100.10 (d) (i) (A) de l'ACCOVAM et d'assurer l'utilisation d'un taux de marge adéquat, la Bourse propose de modifier le texte réglementaire du sous-alinéa a) ii) A) de l'article 9103 et celui de l'alinéa i) A) de l'article 9203 de façon à ce que ces textes soient semblables à ceux de l'ACCOVAM.

Articles 9106 et 9206 – Combinaisons d'options et de titres

a) Combinaison d'options d'achat en position vendeur et de produit sous-jacent (ou convertible) en compte

Selon les Règles de la Bourse, la marge (ou le capital) exigible sur la position mentionnée ci-dessus est égale à :

« ... la marge habituelle exigée sur le produit sous-jacent moins, le cas échéant, la valeur en dedans du cours associée à l'option d'achat;... »

Selon les Règlements 100.9 (g) (i) (A) (position détenue dans le compte d'un client) et 100.10 (g) (i) (A) (position détenue dans le compte d'un membre) de l'ACCOVAM, la marge (ou le capital) exigible sur cette même position est égale au :

« ... montant le moins élevé entre la couverture prescrite habituelle pour le produit sous-jacent et l'excédent de la valeur de levée globale des options d'achat sur la valeur d'emprunt habituelle du produit sous-jacent;... »

Bien que les textes de la Bourse et ceux de l'ACCOVAM se lisent différemment, leur application donne exactement le même résultat

comme le démontre l'exemple donné dans l'Annexe jointe à la présente analyse.

Toutefois, le fait que les textes de la Bourse soient différents de ceux de l'ACCOVAM pourrait causer des problèmes d'interprétation et d'application. La Bourse propose donc de modifier les textes des paragraphes a) des articles 9106 et 9206 afin qu'ils soient identiques à ceux de l'ACCOVAM.

b) Combinaison d'options de vente en position vendeur et de produit sous-jacent à découvert

Selon les Règles de la Bourse, la marge (ou le capital) exigible sur la position mentionnée ci-dessus est égale à :

« ... la marge habituelle exigée sur le produit sous-jacent moins, le cas échéant, la valeur en dedans du cours associée à l'option de vente;... »

Selon les Règlements 100.9 (g) (ii) (position détenue dans le compte d'un client) et 100.10 (g) (ii) (position détenue dans le compte d'un membre) de l'ACCOVAM, la marge (ou le capital) exigible sur cette même position est égale, dans le cas d'un client, au :

« ... montant le moins élevé entre la couverture prescrite habituelle pour le produit sous-jacent et l'excédent du solde créditeur prescrit habituel à l'égard du produit sous-jacent sur la valeur de levée globale des options de vente;... »

et, dans le cas d'un membre, au :

« ... montant le moins élevé entre le capital prescrit habituel pour le produit sous-jacent et l'excédent du capital prescrit habituel pour le produit sous-jacent sur la valeur en dedans du cours, le cas échéant, des options de vente;... »

Bien que les textes de la Bourse et ceux de l'ACCOVAM se lisent différemment, leur application donne exactement le même résultat comme le démontre l'exemple présenté dans l'Annexe jointe à la présente analyse.

Toutefois, le fait que les textes de la Bourse soient différents de ceux de l'ACCOVAM pourrait causer des problèmes d'interprétation et d'application. La Bourse propose donc de modifier les textes des paragraphes b) des articles 9106 et 9206 afin qu'ils soient identiques à ceux de l'ACCOVAM.

Articles 9109 et 9209 – Combinaisons d'options sur produits indiciaires avec des paniers indiciaires admissibles en compte ou des parts liées à un indice en compte

a) Combinaison d'options d'achat en position vendeur avec des paniers indiciaires admissibles en compte ou des parts liées à un indice en compte

Selon les Règles de la Bourse, la marge (ou le capital) exigible sur la position mentionnée ci-dessus est égale à :

« ... l'exigence de marge habituelle pour le panier admissible (ou les parts) moins, le cas échéant, la valeur en dedans du cours associée à l'option d'achat;... »

Selon les Règlements 100.9 (h) (iii) (A) (position détenue dans le compte d'un client) et 100.10 (h) (iii) (A) (position détenue dans le compte d'un membre) de l'ACCOVAM, la marge (ou le capital) exigible sur cette même position est égale au :

« ... montant le moins élevé entre la couverture prescrite habituelle pour le produit sous-jacent et l'excédent de la valeur de levée globale des options d'achat sur la valeur d'emprunt habituelle du panier admissible ou des parts;... »

Bien que les textes de la Bourse et ceux de l'ACCOVAM se lisent différemment, leur application donne exactement le même résultat. L'exemple présenté dans l'Annexe jointe à la présente analyse pour le paragraphe a) des articles 9106 et 9206 des Règles de la Bourse est également valable pour le paragraphe a) des articles 9109 et 9209.

Le fait que les textes de la Bourse soient différents de ceux de l'ACCOVAM pourrait causer des problèmes d'interprétation et d'application. La Bourse propose donc de modifier les textes des paragraphes a) des articles 9109 et 9209 afin qu'ils soient identiques à ceux de l'ACCOVAM.

b) Combinaison d'options de vente en position vendeur avec des paniers indiciaires admissibles à découvert ou des parts liées à un indice à découvert

Selon les Règles de la Bourse, la marge (ou le capital) exigible sur la position mentionnée ci-dessus est égale à :

« ... l'exigence de marge habituelle pour le panier admissible moins, le cas échéant, la valeur en dedans du cours associée à l'option de vente;... »

Selon les Règlements 100.9 (h) (iii) (B) (position détenue dans le compte d'un client) et 100.10 (h) (iii) (B) (position détenue dans le compte d'un membre) de l'ACCOVAM, la marge (ou le capital) exigible sur cette même position est égale au :

« ... montant le moins élevé de la couverture (ou du capital) prescrit(e) habituel(le) pour le panier admissible (ou les parts) ou de l'excédent du solde créditeur prescrit habituel à l'égard du panier admissible (ou des parts) sur la valeur de levée globale des options de vente;... »

Bien que les textes de la Bourse et ceux de l'ACCOVAM se lisent différemment, leur application donne exactement le même résultat. L'exemple présenté donné dans l'Annexe jointe à la présente analyse pour le paragraphe b) des articles 9106 et 9206 des Règles de la Bourse est également valable pour le paragraphe b) des articles 9109 et 9209. comme le démontre l'exemple donné dans l'Annexe jointe à la présente analyse.

Toutefois, le fait que les textes de la Bourse soient différents de ceux de l'ACCOVAM pourrait causer des problèmes d'interprétation et d'application. La Bourse propose donc de

modifier les textes des paragraphes b) des articles 9109 et 9209 afin qu'ils soient identiques à ceux de l'ACCOVAM.

Article 9208 – Opérations mixtes d'options sur indice et d'options sur parts liées à un indice

Le paragraphe a) de l'article 9208 porte sur les exigences de capital applicables à diverses positions mixtes impliquant des options d'achat et des options de vente. Les exigences de ce paragraphe sont applicables uniquement aux positions détenues dans des comptes d'un participant agréé.

Lorsque de telles positions sont détenues dans le compte de clients, ce sont les dispositions du paragraphe a) de l'article 9108 qui s'appliquent. Dans le cas de l'ACCOVAM, c'est le Règlement 100.9 (h) (ii) (A) qui s'applique aux positions détenues par des clients.

Or le paragraphe a) de l'article 9108 exige, tout comme le fait le Règlement de l'ACCOVAM, que l'option en position vendeur vienne à échéance au plus tard à la date d'échéance de l'option en position acheteur pour que les dispositions de ce paragraphe puissent s'appliquer alors que le paragraphe a) de l'article 9208 ne contient pas une telle exigence.

Lors de la rédaction de la Règle Neuf et de l'actualisation des diverses règles de marge et de capital, la Bourse et l'ACCOVAM en sont venues à la conclusion qu'il n'existait pas de justification pour que les exigences de marge applicables aux clients soient plus restrictives que celles applicables aux participants agréés. Par conséquent, la nouvelle Règle Neuf qui a été mise en vigueur le 1^{er} janvier 2005 traite les clients et les participants agréés sur un même pied sauf en ce qui a trait à certains taux de marge applicables sur certaines valeurs sous-jacentes.

Lors de la révision de la Règle Neuf, la Bourse a constaté que l'exigence relative à l'échéance des options en position vendeur mentionnée ci-dessus n'avait pas été incorporée au paragraphe a) de l'article 9208 alors que l'ACCOVAM l'a incorporé à son Règlement 100.10 (h) (ii) (A) faisant ainsi en sorte que les restrictions relatives à l'échéance des

options sont applicables non seulement aux clients mais également aux membres de l'ACCOVAM.

La Bourse propose donc d'amender le paragraphe a) de l'article 9208 afin d'y incorporer une disposition identique à celle qui existe au paragraphe a) de l'article 9108. Cette modification permettra non seulement d'harmoniser le libellé de ces deux articles, mais également d'harmoniser les Règles de la Bourse avec les Règlements correspondants de l'ACCOVAM.

B) Intérêt public

L'objectif des modifications proposées est d'apporter certaines corrections de forme à la Règle Neuf de la Bourse portant sur les exigences de marge et de capital applicables aux instruments dérivés et d'en harmoniser le langage avec celui des Règlements correspondants de l'ACCOVAM. Par conséquent, les modifications proposées sont présumées être d'intérêt public.

III COMMENTAIRES

A) Efficacité

En harmonisant le texte de la Règle Neuf avec celui des Règlements 100.9 et 100.10 de l'ACCOVAM, les modifications proposées auront pour effet d'éliminer les difficultés d'interprétation et d'application que pourraient causer des textes réglementaires qui, bien qu'ayant la même signification et donnant des résultats identiques lorsqu'ils sont compris et appliqués correctement, sont rédigés de façon différente.

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.;
- Règlements 100.9 et 100.10 de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM)

<u>Exemple</u>	<u>Règles de la Bourse</u>	<u>Règlements de l'ACCOVAM</u>
<p>Option d'achat en position vendeur et produit sous-jacent (ou convertible) en compte</p> <p>Prix de levée de l'option : 50,00 \$</p> <p>Valeur au marché du sous-jacent : 52,00 \$</p> <p>Taux de marge exigible sur le sous-jacent : 30 %</p>	<p>Article 9106, paragraphe a) - Clients Article 9206, paragraphe a) – Participant agréé Article 9109, paragraphe a) - Clients Article 9209, paragraphe a) – Participant agréé</p> <p>La marge (ou le capital) exigé sur le produit sous-jacent :</p> <p style="text-align: center;">$52,00 \times 100 \times 30\% = 1\ 560 \\$</p> <p>Moins :</p> <p>La valeur en dedans du cours associée à l'option :</p> <p style="text-align: center;">$(52,00 \\$ - 50,00 \\$) \times 100 = 200,00 \\$</p> <p>Marge (ou capital) net(te) exigible :</p> <p style="text-align: center;">$1\ 560 \\$ - 200 \\$ = 1\ 360 \\$</p>	<p>Règlement 100.9 (g) (i) (A) - Clients Règlement 100.10 (g) (i) (A) - Membres Règlement 100.9 (h) (iii) (A) - Clients Règlement 100.10 (h) (iii) (A) - Membres</p> <p>Le moindre de :</p> <p>La marge (ou le capital) exigé sur le produit sous-jacent :</p> <p style="text-align: center;">$52,00 \times 100 \times 30\% = 1\ 560 \\$</p> <p>et :</p> <p>Tout excédent de la valeur globale de levée de l'option d'achat sur la valeur d'emprunt normale du titre sous-jacent :</p> <p style="text-align: center;">Valeur globale de levée = $50,00 \\$ \times 100 = 5\ 000 \\$</p> <p style="text-align: center;">Valeur d'emprunt du titre sous-jacent : $52,00 \\$ \times 100 \times 70\% = 3\ 640 \\$</p> <p style="text-align: center;">Excédent = $5\ 000 \\$ - 3\ 640 \\$ = 1\ 360 \\$</p> <p>La marge (ou le capital) exigible est donc de 1 360 \$, ce montant représentant le moindre des deux calculs ci-dessus</p>

ANNEXE A
ANNEXE A (SUITE)

<u>Exemple</u>	<u>Règles de la Bourse</u>	<u>Règlements de l'ACCOVAM</u>
<p>Option de vente en position vendeur et produit sous-jacent à découvert</p> <p>Prix de levée de l'option : 52,00 \$</p> <p>Valeur au marché du sous-jacent : 50,00 \$</p> <p>Taux de marge exigible sur le sous-jacent : 30 %</p>	<p>Article 9106, paragraphe b) - Clients Article 9109, paragraphe b) – Clients</p> <p>La marge exigée sur le produit sous-jacent :</p> <p style="text-align: center;">$50,00 \times 100 \times 30\% = 1\,500 \\$</p> <p>Moins :</p> <p>La valeur en dedans du cours associée à l'option :</p> <p style="text-align: center;">$(52,00 \\$ - 50,00 \\$) \times 100 = 200,00 \\$</p> <p>Marge nette exigible :</p> <p style="text-align: center;">$(1\,500 \\$ - 200 \\$) = 1\,300 \\$</p>	<p>Règlement 100.9 (g) (ii) (A) - Clients Règlement 100.9 (h) (iii) (B) - Clients</p> <p>Le moindre de :</p> <p>La marge (ou le capital) exigé sur le produit sous-jacent :</p> <p style="text-align: center;">$50,00 \times 100 \times 30\% = 1\,500 \\$</p> <p>et :</p> <p>l'excédent du solde créditeur prescrit habituel à l'égard du produit sous-jacent sur la valeur de levée globale des options de vente :</p> <p>Solde créditeur prescrit :</p> <p style="text-align: center;">$50,00 \\$ \times 100 \times 130\% = 6\,500 \\$</p> <p style="text-align: center;">Valeur globale de levée = $52,00 \\$ \times 100$ = $5\,200 \\$</p> <p>Excédent = $6\,500 \\$ - 5\,200 \\$ = 1\,300 \\$</p> <p>La marge exigible est donc de 1 300 \$, ce montant représentant le moindre des deux calculs ci-dessus</p>

ANNEXE A
ANNEXE A (SUITE)

<u>Exemple</u>	<u>Règles de la Bourse</u>	<u>Règlements de l'ACCOVAM</u>
<p>Option de vente en position vendeur et produit sous-jacent à découvert</p> <p>Prix de levée de l'option : 52,00 \$</p> <p>Valeur au marché du sous-jacent : 50,00 \$</p> <p>Taux de capital exigible sur le sous-jacent : 25 %</p>	<p>Article 9206, paragraphe b) – Participants agréés Article 9209, paragraphe b) – Participants agréés</p> <p>Le capital exigé sur le produit sous-jacent :</p> <p style="text-align: center;">$50,00 \times 100 \times 25\% = 1\,250 \\$</p> <p>Moins :</p> <p>La valeur en dedans du cours associée à l'option :</p> <p style="text-align: center;">$(52,00 \\$ - 50,00 \\$) \times 100 = 200,00 \\$</p> <p>Marge nette exigible :</p> <p style="text-align: center;">$(1\,250 \\$ - 200 \\$) = 1\,050 \\$</p>	<p>Règlement 100.10 (g) (ii) (A) – Membres Règlement 100.10 (h) (iii) (B) – Membres</p> <p>Le moindre de :</p> <p>La marge (ou le capital) exigé sur le produit sous-jacent :</p> <p style="text-align: center;">$50,00 \times 100 \times 25\% = 1\,250 \\$</p> <p>et :</p> <p>l'excédent du capital prescrit habituel pour le produit sous-jacent sur la valeur en dedans du cours, le cas échéant, des options de vente</p> <p>Capital prescrit sur le titre sous-jacent :</p> <p style="text-align: center;">$50,00 \\$ \times 100 \times 25\% = 1\,250 \\$</p> <p>Valeur en dedans du cours des options de vente :</p> <p style="text-align: center;">$(52,00 \\$ - 50,00 \\$) \times 100 = 200,00$</p> <p>Excédent = $1\,250 \\$ - 200 \\$ = 1\,050 \\$</p> <p>Le capital exigible est donc de 1 050 \$, ce montant représentant le moindre des deux calculs ci-dessus</p>

RÈGLE NEUF
EXIGENCES DE MARGE ET DE CAPITAL POUR OPTIONS, CONTRATS À TERME ET
AUTRES INSTRUMENTS DÉRIVÉS

Section 9001 – 9100
Dispositions générales

9001 Définitions

(01.01.05, 00.00.05)

Aux fins de la présente Règle :

(...)

m) « Part » désigne un intérêt dans une fiducie dont les valeurs sous-jacentes sont des actions ou d'autres titres.

9003 Combinaisons inter-éléments

(01.01.05, 00.00.05)

À moins ~~que la matière n'indique~~ led'indication contraire, pour les positions détenues dans les comptes des clients ou dans les comptes des participants agréés, il est interdit d'apparier des instruments dérivés ayant des titres sous-jacents différents.

Section 9101 – 9200
Exigences de marge pour instruments dérivés liés à des actions

9103 Options en position vendeur
(01.01.05, 00.00.05)

- a) Le montant minimal de marge qui doit être maintenu dans le compte d'un client qui contient une option en position vendeur doit être le suivant :
- i) 100 % de la valeur au marché de l'option; plus
 - ii) un pourcentage de la valeur au marché du produit sous-jacent déterminé selon les taux suivants :
 - A) dans le cas d'options sur actions ou d'options sur parts liées à des actions, 25% la valeur au marché d'un nombre équivalent d'actions ou de parts multipliée par le taux de marge utilisé pour la valeur sous-jacente;
 - B) dans le cas d'options sur indice ou d'options sur parts liées à un indice, le taux de marge flottant publié pour l'indice ou pour les parts liées à un indice;
- moins
- iii) le montant en dehors du cours associé à l'option.

(...)

9105 Combinaisons et opérations mixtes d'options
(01.01.05, 00.00.05)

a) Opérations mixtes d'options d'achat et opérations mixtes d'options de vente

Lorsque le compte d'un client contient l'une des opérations mixtes suivantes :

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

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

- i) la marge exigée sur l'option en position vendeur en vertu de l'article 9103; ou
- ii) le montant de la perte de l'opération mixte, le cas échéant, qui serait obtenu si les deux options étaient levées.

(...)

9106 Combinaisons d'options et de titres
(01.01.05, 00.00.05)

a) Combinaison d'options d'achat en position vendeur et de produit sous-jacent (ou convertible) en compte

Lorsque, dans le cas d'options sur actions ou d'options sur parts liées à des actions, le compte d'un client contient une option d'achat en position vendeur ainsi qu'une position en compte dans le produit sous-jacent ou, dans le cas d'options sur actions, dans un titre couramment convertible ou échangeable (sans restrictions sauf pour ce qui est du paiement de la contrepartie dans un délai raisonnable avant l'échéance de l'option d'achat) permettant d'obtenir le produit sous-jacent ou dans le cas d'options sur parts liées à des actions, les titres couramment échangeables contre le produit sous-jacent, la marge minimale exigée doit être la somme des deux éléments suivants :

i) le moindre de

A) la marge exigée habituelle sur le produit sous-jacent; ~~moins~~

B) ~~le cas échéant, la valeur en dedans du cours associée à l'option d'achat~~ tout excédent de la valeur globale de levée de l'option d'achat sur la valeur d'emprunt normale du titre sous-jacent;

et

ii) lorsqu'un titre convertible ou échangeable est détenu, l'excédent de la valeur au marché du titre convertible ou échangeable sur la valeur au marché d'une position équivalente sur le produit sous-jacent.

Dans le cas de titres échangeables ou convertibles, le droit d'échanger ou de convertir le titre ne doit pas échoir avant la date d'échéance de l'option d'achat en position vendeur. Si l'échéance du droit d'échange ou de conversion est devancée (par suite d'un rachat ou autrement), l'option d'achat en position vendeur est alors considérée comme non couverte après la date à laquelle le droit d'échange ou de conversion est échu.

b) Combinaison d'options de vente en position vendeur et de produit sous-jacent à découvert

Lorsque, dans le cas d'options sur actions ou d'options sur parts liées à des actions, le compte d'un client contient une option de vente en position vendeur ainsi qu'une position à découvert équivalente sur le produit sous-jacent, la marge minimale exigée doit être le ~~montant suivant~~ le moindre de :

i) la marge exigée habituelle sur le produit sous-jacent; ~~moins~~

ii) ~~le cas échéant, la valeur en dedans du cours associée à l'option de vente~~ tout excédent du solde créditeur exigé sur le titre sous-jacent sur la valeur globale de levée de l'option de vente.

(...)

9108 Opérations mixtes d'options sur indice et d'options sur parts liées à un indice

(01.01.05, 00.00.04)

a) Opérations mixtes d'options d'achat et opérations mixtes d'options de vente

Lorsque le compte d'un client contient l'une des opérations mixtes suivantes :

- option d'achat sur indice en position acheteur et option d'achat sur parts liées à un indice en position vendeur; ou
- option de vente sur indice en position acheteur et option de vente sur parts liées à un indice en position vendeur; ou
- option d'achat sur parts liées à un indice en position acheteur et option d'achat sur indice en position vendeur; ou
- option de vente sur parts liées à un indice en position acheteur et option de vente sur indice en position vendeur;

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

- i) la marge exigée pour l'option en position vendeur en vertu de l'article 9103; et
- ii) le plus élevé :
 - A) du montant de la perte, le cas échéant, qui serait obtenu si les deux options étaient levées; et
 - B) du taux de marge pour les erreurs de suivi publié à l'égard d'une opération mixte entre l'indice et les parts reliées, multiplié par la valeur au marché des parts sous-jacentes.

(...)

9109 Combinaisons d'options sur produits indiciaires avec des paniers indiciaires et des parts liées à un indice

(01.01.05, 00.00.05)

a) Combinaisons d'options d'achat en position vendeur avec des paniers indiciaires admissibles en compte ou des parts liées à un indice en compte

Lorsque le compte d'un client contient l'une des combinaisons suivantes :

- options d'achat sur indice en position vendeur et position en compte d'un nombre équivalent de paniers admissibles de titres sur indice; ou
- options d'achat sur indice en position vendeur et position en compte d'un nombre équivalent de parts liées à un indice (note : sous réserve d'une marge minimale pour les erreurs de suivi); ou
- options d'achat sur parts liées à un indice en position vendeur et position en compte d'un nombre équivalent de paniers admissibles de titres sur indice (note : sous réserve d'une marge minimale pour les erreurs de suivi); ou
- options d'achat sur parts liées à un indice en position vendeur et position en compte d'un nombre équivalent de parts liées à un indice;

la marge minimale exigée doit être le montant le plus élevé entre :

i) le moindre de

A) l'exigence de marge habituelle pour le panier admissible (ou les parts); ~~moins~~

B) le cas échéant, la valeur en dedans du cours associée à l'option d'achat tout excédent de la valeur de levée globale des options d'achat sur la valeur d'emprunt normale du panier admissible de titres de l'indice (ou des parts liées à l'indice);

et

- ii) le cas échéant, le taux de marge pour les erreurs de suivi publié à l'égard d'une opération mixte entre l'indice et les parts reliées, multiplié par la valeur au marché des parts sous-jacentes.

b) Combinaisons d'options de vente en position vendeur avec des paniers indiciaires admissibles à découvert ou des parts liées à un indice à découvert

Lorsque le compte d'un client contient l'une des combinaisons suivantes :

- options de vente sur indice en position vendeur et position à découvert d'un nombre équivalent de paniers admissibles de titres sur indice; ou

ANNEXE B

- options de vente sur indice en position vendeur et position à découvert d'un nombre équivalent de parts liées à un indice (note : sous réserve d'une marge minimale pour les erreurs de suivi); ou
- options de vente sur parts liées à un indice en position vendeur et position à découvert d'un nombre équivalent de paniers admissibles de titres sur indice (note : sous réserve d'une marge minimale pour les erreurs de suivi); ou
- options de vente sur parts liées à un indice en position vendeur et position à découvert d'un nombre équivalent de parts liées à un indice;

la marge minimale exigée doit être le montant le plus élevé entre :

i) le moindre de

A) l'exigence de marge habituelle pour le panier admissible (ou les parts); ~~moins~~

B) ~~le cas échéant, la valeur en dedans du cours associée à l'option de vente~~ tout excédent du solde créditeur exigé sur le panier admissible de titres de l'indice (ou des parts liées à l'indice) sur la valeur de levée globale des options de vente;

et

ii) le cas échéant, le taux de marge pour les erreurs de suivi publié à l'égard d'une opération mixte entre l'indice et les parts reliées, multiplié par la valeur au marché des parts sous-jacentes.

(...)

Section 9201 - 9300
Exigences de capital pour instruments dérivés liés à des actions

9203 Options en position vendeur
(01.01.05, 00.00.05)

Le capital minimal exigé à maintenir dans le compte d'un participant agréé qui contient une option en position vendeur doit être le suivant :

- i) un pourcentage de la valeur au marché du produit sous-jacent déterminé selon les taux suivants :
 - A) dans le cas d'options sur actions et d'options sur parts liées à des actions, 15% la valeur au marché d'un nombre équivalent d'actions ou de parts multipliée par le taux de marge applicable à la valeur sous-jacente;
 - B) dans le cas d'options sur indice ou d'options sur parts liées à un indice, le taux de marge flottant publié pour l'indice ou pour les parts liées à un indice;

moins

- ii) le montant en dehors du cours associé à l'option.

9205 Combinaisons et opérations mixtes d'options
(01.01.05, 00.00.05)

a) Opérations mixtes d'options d'achat et opérations mixtes d'options de vente

Lorsque le compte d'un participant agréé contient l'une des opérations mixtes suivantes :

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

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

- i) le capital exigé sur l'option en position vendeur en vertu de l'article 9203; ou
- ii) le montant de la perte de l'opération mixte, le cas échéant, qui serait obtenu si les deux options étaient levées.

(...)

9206 Combinaisons d'options et de titres(01.01.05, 00.00.05)**a) Combinaison d'options d'achat en position vendeur et de produit sous-jacent (ou convertible) en compte**

Lorsque dans le cas d'options sur actions ou d'options sur parts liées à des actions, le compte d'un participant agréé contient une option d'achat en position vendeur ainsi qu'une position en compte équivalente dans le produit sous-jacent ou, dans le cas d'options sur actions, dans un titre couramment convertible ou échangeable (sans restrictions sauf pour ce qui est du paiement de la contrepartie dans un délai raisonnable avant l'échéance de l'option d'achat) permettant d'obtenir le produit sous-jacent ou dans le cas d'options sur parts liées à des actions, les titres couramment échangeables contre le produit sous-jacent, le capital minimal exigé doit être la somme des deux éléments suivants :

i) le moindre deA) le capital exigé habituel sur le produit sous-jacent; ~~moins~~B) le cas échéant, la valeur en dedans du cours associée à l'option d'achat tout excédent de la valeur de levée globale des options d'achat sur la valeur d'emprunt normale de la valeur sous-jacente;

et

ii) lorsqu'un titre convertible ou échangeable est détenu, l'excédent de la valeur au marché du titre convertible ou échangeable sur la valeur au marché d'une position équivalente sur le produit sous-jacent.

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

b) Combinaison d'options de vente en position vendeur et de produit sous-jacent à découvert

Lorsque, dans le cas d'options sur actions ou d'options sur parts liées à des actions, le compte d'un participant agréé contient une option de vente en position vendeur ainsi qu'une position à découvert équivalente sur le produit sous-jacent, le capital minimal exigé doit être le ~~montant le suivant~~ le moindre de :

i) le capital exigé habituel sur le produit sous-jacent; ~~moins~~ii) le cas échéant, la valeur en dedans du cours associée à l'option de vente tout excédent du capital habituel exigé sur la valeur sous-jacente sur le montant en dedans du cours, s'il y en a un, des options de vente.

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

(...)

9208 Opérations mixtes d'options sur indice et d'options sur parts liées à un indice
(01.01.05, 00.00.05)

a) Opérations mixtes d'options d'achat et opérations mixtes d'options de vente

Lorsque le compte d'un participant agréé contient l'une des opérations mixtes suivantes :

- option d'achat sur indice en position acheteur et option d'achat sur parts liées à un indice en position vendeur; ou
- option d'achat sur parts liées à un indice en position acheteur et option d'achat sur indice en position vendeur; ou
- option de vente sur indice en position acheteur et option de vente sur parts liées à un indice en position vendeur; ou
- option de vente sur parts liées à un indice en position acheteur et option de vente sur indice en position vendeur;

et que l'option en position vendeur vient à échéance à ou avant la date d'échéance de l'option en position acheteur, le capital minimal exigé doit être le montant le moins élevé entre :

- i) le capital exigé sur l'option en position vendeur; et
- ii) le plus élevé :
 - A) du montant de la perte, le cas échéant, qui serait obtenu si les deux options étaient levées; et/ou
 - B) du taux de marge pour les erreurs de suivi publié à l'égard d'une opération mixte entre l'indice et les parts reliées, multiplié par la valeur au marché des parts sous-jacentes.

9209 Combinaisons d'options sur produits indiciels avec des paniers indiciels et des parts liées à un indice
(01.01.05, 00.00.05)

a) Combinaisons d'options d'achat en position vendeur avec des paniers indiciels admissibles en compte ou des parts liées à un indice en compte

Lorsque le compte d'un participant agréé contient l'une des combinaisons suivantes :

- options d'achat sur indice en position vendeur et position en compte d'un nombre équivalent de paniers admissibles de titres sur indice; ou
- options d'achat sur indice en position vendeur et position en compte d'un nombre équivalent de parts liées à un indice (note : sous réserve d'une marge minimale pour les erreurs de suivi); ou
- options d'achat sur parts liées à un indice en position vendeur et position en compte d'un nombre équivalent de paniers admissibles de titres sur indice (note : sous réserve d'une marge minimale pour les erreurs de suivi); ou
- options d'achat sur parts liées à un indice en position vendeur et position en compte d'un nombre équivalent de parts liées à un indice;

le capital minimal exigé doit être le montant le plus élevé entre :

i) le moindre de

A) le capital exigé habituel pour le panier admissible (ou les parts); ~~moins~~ou

B) ~~le cas échéant, la valeur en dedans du cours associée à l'option d'achat~~ tout excédent de la valeur globale de levée des options d'achat sur la valeur d'emprunt normale du panier admissible de titres sur indice (ou des parts);

etou

ii) le cas échéant, le taux de marge pour les erreurs de suivi publié à l'égard d'une opération mixte entre l'indice et les parts reliées, multiplié par la valeur au marché des parts sous-jacentes.

b) Combinaisons d'options de vente en position vendeur avec des paniers indiciaires admissibles à découvert ou des parts liées à un indice à découvert

Lorsque le compte d'un participant agréé contient l'une des combinaisons suivantes :

- options de vente sur indice en position vendeur et position à découvert d'un nombre équivalent de paniers admissibles de titres sur indice; ou
- options de vente sur indice en position vendeur et position à découvert d'un nombre équivalent de parts liées à un indice (note : sous réserve d'une marge minimale pour les erreurs de suivi); ou
- options de vente sur parts liées à un indice en position vendeur et position à découvert d'un nombre équivalent de paniers admissibles de titres sur indice (note : sous réserve d'une marge minimale pour les erreurs de suivi); ou
- options de vente sur parts liées à un indice en position vendeur et position à découvert d'un nombre équivalent de parts liées à un indice;

le capital minimal exigé doit être le montant le plus élevé entre :

i) le moindre de

A) le capital exigé habituel pour le panier admissible (ou les parts); ~~moins~~ou

B) ~~le cas échéant, la valeur en dedans du cours associée à l'option de vente~~tout excédent du solde créditeur normal exigé sur la valeur sous-jacente sur la valeur globale de levée des options de vente;

etou

ii) le cas échéant, le taux de marge pour les erreurs de suivi publié à l'égard d'une opération mixte entre l'indice et les parts reliées, multiplié par la valeur au marché des parts sous-jacentes.

(...)

Section 9301 – 9400
Exigences de marge pour instruments dérivés sur taux d'intérêt

9301 Options négociables en bourse – dispositions générales
(01.01.05, 00.00.05)

- a) La Bourse déterminera les exigences de marge applicables à toutes les positions d'options détenues par des clients et aucun participant agréé ne doit effectuer de transactions d'options ou maintenir un compte pour un client sans une marge appropriée et suffisante, laquelle doit être obtenue le plus rapidement possible et maintenue conformément aux dispositions de cette section;
- b) toutes les ventes initiales et positions vendeurs qui en résultent doivent être portées dans un compte de marge;
- c) chaque option doit faire l'objet d'une marge distincte et la différence entre le cours du marché ou la valeur courante du produit sous-jacent et le prix de levée de l'option ne doit être considérée comme ayant une valeur que dans la mesure où la marge exigée est fournie pour l'option en question;
- d) lorsque le compte d'un client détient à la fois des options CDCC et des options OCC qui ont le même produit sous-jacent, les options OCC peuvent être considérées comme des options aux fins du calcul de la marge exigée pour le compte aux termes des dispositions de la présente section;
- e) La Bourse peut imposer de temps à autre des exigences de marge particulières relativement à certaines options ou à certaines positions dans des options.

Section 9401 – 9500
Exigences de capital pour instruments dérivés sur taux d'intérêt

9401 Options négociables en bourse - dispositions générales

(01.01.05, 00.00.05)

- a) Dans le cas d'un compte d'un participant agréé ou d'un mainteneur de marché d'un participant agréé, ou d'un détenteur d'un permis restreint pour lequel un participant agréé (ou une firme de compensation) a émis une lettre d'autorisation ou d'un compte de commanditaire, la Bourse a établi certaines exigences de capital;
- b) dans le cas du traitement des opérations mixtes, la position acheteur peut venir à échéance avant la position vendeur;
- c) dans le cas d'une position vendeur dans le compte d'un client ou d'un professionnel lorsque le compte n'a pas la marge exigée, toute insuffisance sera imputée au capital du participant agréé;
- d) lorsque le compte d'un participant agréé détient à la fois des options CDCC et des options OCC qui ont le même produit sous-jacent, les options OCC peuvent être considérées comme des options aux fins du calcul des exigences de capital pour le compte aux termes de la présente section;
- e) la Bourse peut imposer de temps à autre des exigences de capital particulières relativement à certaines options ou à certaines positions dans des options;
- f) dans les appariements décrits aux articles 9405, 9406 et 9424, des options de classes différentes portant sur des obligations ayant le même taux de marge peuvent être appariées ensemble à condition que :
 - i) le prix de levée de l'option dont la valeur au marché de l'obligation sous-jacente est la plus petite soit augmenté de la différence entre la valeur au marché des obligations sous-jacentes; et
 - ii) au capital exigé en vertu des articles 9405, 9406 et 9424, il faut ajouter un montant égal à la marge qui serait exigée sur la position nette d'obligations qui serait obtenue si les deux options étaient levées.