



<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 6 octobre 2004

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

EXIGENCES DE MARGE ET DE CAPITAL POUR LES OPTIONS EN POSITION ACHETEUR ET LES APPARIEMENTS CONCERNANT CES OPTIONS

MODIFICATIONS AUX ARTICLES 11202, 11205, 11227 ET 11228

Résumé

Le Comité Règles et Politiques de Bourse de Montréal Inc. (la Bourse) a approuvé des modifications aux articles 11202, 11205, 11227 et 11228 des Règles de la Bourse, lesquelles portent sur les options en position acheteur. Les modifications proposées auront pour effet de permettre une réduction des exigences de marge et de capital pour une option en position acheteur lorsque sa valeur « en dedans du cours » est supérieure à la marge ou au capital exigé sur le titre sous-jacent ou lorsque sa date d'échéance est dans neuf mois ou plus. Les modifications proposées auront aussi pour effet d'uniformiser les exigences de marge applicables aux positions acheteur d'options détenues dans des comptes de clients avec celles qui sont applicables aux comptes de participants agréés.

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 de réglementation de courtiers. Les courtiers encadrés sont les participants agréés de la Bourse. L'encadrement du marché et des participants agréés relève de la Division de la réglementation de la Bourse (la Division). La Division exerce ses activités de façon autonome par rapport à la Bourse, ayant une structure administrative distincte.

Circulaire no : 128-2004

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 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 aux modifications apportées aux articles 11202, 11205, 11227 et 11228 des Règles de la Bourse doivent nous être présentés dans les 30 jours suivant la date de publication du présent avis au bulletin de l'Autorité. Prière de soumettre ces commentaires à :

*Madame Joëlle Saint-Arnault
Vice-présidente, Affaires juridiques et
secrétaire générale
Bourse de Montréal Inc.
Tour de la Bourse
C.P. 61, 800, square Victoria
Montréal (Québec) H4Z 1A9
Courriel : legal@m-x.ca*

Ces commentaires devront également être transmis à l'Autorité à l'attention de :

*Madame Anne-Marie Beaudoin
Directrice du secrétariat de l'Autorité
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22^e étage
C.P. 246, Tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca*

Annexes

Les personnes intéressées trouveront en annexe le document d'analyse des modifications réglementaires proposées de même que le texte réglementaire proposé. La date d'entrée en vigueur de ces modifications sera déterminée, le cas échéant, en collaboration avec les autres organismes d'autoréglementation canadiens, à la suite de leur approbation par l'Autorité des marchés financiers.



EXIGENCES DE MARGE ET DE CAPITAL POUR LES OPTIONS EN POSITION ACHETEUR ET LES APPARIEMENTS CONCERNANT CES OPTIONS

– MODIFICATIONS AUX ARTICLES 11202, 11205, 11227 ET 11228

I SOMMAIRE

Bourse de Montréal Inc. (la Bourse) désire modifier les articles 11202, 11205, 11227 et 11228 des Règles de la Bourse portant sur les exigences de marge et de capital pour les options en position acheteur et les appariements concernant ces options.

Les modifications proposées visent à permettre d'attribuer une valeur d'emprunt à la portion « en dedans du cours » d'une option en position acheteur lorsque la valeur de cette portion « en dedans du cours » est supérieure à la marge ou au capital exigé sur le titre sous-jacent. Une valeur d'emprunt serait également attribuée à la portion « valeur temps¹ » d'une option en position acheteur lorsque la date d'échéance de l'option est égale ou supérieure à neuf mois. Les modifications proposées visent également à s'assurer que les exigences de marge pour les options en position acheteur détenues dans les comptes des clients sont identiques aux exigences de capital applicables aux options en position acheteur détenues dans les comptes de participants agréés.

Les modifications proposées permettront également une nouvelle stratégie d'appariement

¹ La « valeur temps » d'une option est l'excédent, le cas échéant, de la valeur au marché de l'option sur sa valeur « en dedans du cours ».

(opération mixte d'options d'achat en position acheteur et d'option de vente en position acheteur) pour les positions détenues dans les comptes de clients. De plus, des modifications sont proposées aux calculs de marge et de capital pour les opérations mixtes d'options d'achat en position vendeur et d'options de vente en position vendeur. Étant donné que les modifications mentionnées ci-dessus ont fait l'objet d'une proposition précédente², le présent document d'analyse porte essentiellement sur l'attribution d'une valeur d'emprunt à la portion « en dedans du cours » et à la portion « valeur temps » d'une option d'achat ou de vente en position acheteur.

II ANALYSE DÉTAILLÉE

A) Règles actuelles

Selon les règles actuelles de la Bourse, une position acheteur non couverte d'options d'achat ou d'options de vente détenue dans un compte de client ne possède aucune valeur d'emprunt,

² Le document d'analyse intitulé « Exigences de marge et de capital pour options, contrats à terme et autres instruments dérivés » a été publié pour fins de sollicitation de commentaires le 17 février 2004 (circulaire no 022-2004) et transmis à l'AMF le 25 février 2004 aux fins d'approbation (présentement en période de révision par le personnel de l'AMF). Les modifications proposées avaient pour objectifs de simplifier les règles actuelles, d'élargir leur application et de corriger les erreurs qu'elles contiennent, ainsi que d'autoriser un plus grand nombre de stratégies d'appariement permettant de réduire la marge exigée.

En ce qui concerne l'ajout de l'opération mixte d'options d'achat en position acheteur et d'options de vente en position acheteur à des fins de réduction de marge pour les comptes de clients, cette stratégie d'appariement est actuellement disponible pour les comptes de participants agréés. Dans le document d'analyse, il avait été déterminé « que l'on ne pouvait interdire l'utilisation de stratégies d'appariement à l'égard des comptes de clients, alors que les participants agréés peuvent le faire à l'égard de leurs propres comptes ».

En ce qui concerne les modifications proposées aux calculs de marge et de capital pour les opérations mixtes d'options d'achat en position vendeur et d'options de vente en position vendeur, un extrait de l'analyse précédente est reproduite en Annexe 1 du présent document.

c'est-à-dire que l'exigence de marge sur ces positions est équivalente à la valeur au marché des options. Le traitement est différent lors de l'établissement de l'exigence de capital pour une position acheteur non couverte d'options d'achat ou d'options de vente détenue dans un compte de participant agréé. Dans ce cas-ci, la valeur au marché de l'option (c.-à-d. la marge exigible) peut être réduite de 50 p. cent de la valeur « en dedans du cours » de l'option lorsque la prime de l'option est égale ou supérieure à 1 \$.

B) La problématique

Les règles actuelles sur les exigences de marge et de capital pour les options en position acheteur ne traitent pas de la même manière les positions détenues dans les comptes du participant agréé et dans les comptes des clients et ne tiennent pas compte adéquatement, dans certains cas, du risque lié à la position dans les options.

Tel que mentionné précédemment, les règles actuelles attribuent une valeur d'emprunt aux options en positions acheteur détenues dans les comptes du participant agréé dans la mesure où ces options sont « en dedans du cours ». Plus précisément, un montant équivalent à 50 p. cent de la valeur « en dedans du cours » peut être déduit du capital exigé (c'est-à-dire de la valeur au marché de l'option). Il pourrait ne pas être approprié de procéder ainsi, à moins que l'option soit « fortement en dedans du cours », en raison du fait qu'une option est un instrument à effet de levier dont le risque est directement fonction du risque lié au titre sous-jacent.

Les règles actuelles supposent également qu'il ne faut pas attribuer de valeur d'emprunt à la « valeur temps » d'une option. Dans le cas d'une option ayant une longue échéance³, cette supposition peut être exagérément pénalisante puisque la « valeur temps » a tendance à être la composante la moins volatile de la valeur au marché.

³ Une option ayant une longue échéance, pour les besoins du présent document d'analyse, est une option échéant dans neuf mois ou plus.

C) Règles proposées

Les modifications proposées portent principalement sur la valeur d'emprunt associée à la valeur « en dedans du cours » de l'option et sur la valeur d'emprunt associée à la « valeur temps » de l'option :

▪ Valeur « en dedans du cours » de l'option

Pour les positions détenues par les participants agréés, au lieu de permettre une réduction systématique de l'exigence de capital équivalente à 50 p. cent de la valeur « en dedans du cours » de l'option dès que le prix du sous-jacent est supérieur au prix d'exercice dans le cas d'une position acheteur d'options d'achat (ou que le prix du sous-jacent est inférieur au prix d'exercice dans le cas d'une position acheteur d'options de vente), et dans le but de mieux refléter la relation entre le risque d'une option et celui du sous-jacent, une valeur d'emprunt ne sera attribuée à la valeur « en dedans du cours » de l'option qu'à partir du moment où cette valeur « en dedans du cours » sera supérieure à l'exigence de capital du titre sous-jacent. Les effets des modifications proposées en comparaison avec les règles actuelles sont présentés dans le tableau suivant :

Effets des règles proposées portant sur les exigences de capital pour les options en position acheteur détenues par des participants agréés	
Options	Effets
En dehors du cours ou à parité	Aucun impact. L'exigence de capital demeure la valeur au marché de l'option, c'est-à-dire la « valeur temps ».
« en dedans du cours »	L'exigence de capital est plus élevée puisque la valeur d'emprunt associée à la valeur « en dedans du cours » ne prend pas effet dès que l'option est « en dedans du cours »
Fortement « en dedans du cours »	L'exigence de capital est moins élevée à partir du moment où 50 % de la valeur « en dedans du cours » de l'option est supérieure à l'exigence de capital du titre sous-jacent

Actuellement, une option qui est considérée comme étant très fortement « en dedans du cours » possède une exigence de capital considérablement supérieure à celle du titre sous-jacent. Puisque le risque d'une option « très fortement en dedans du cours » est presque identique à celui du titre sous-jacent, les

exigences de capital devraient être sensiblement similaires. Les modifications proposées permettent de corriger cette situation.

Afin de permettre le même traitement, du point de vue des exigences de marge et de capital, les mêmes modifications sont proposées pour les options en position acheteur détenues dans des comptes de clients. Puisqu'il n'existe actuellement aucune réduction de marge pour ces positions, les modifications proposées permettront dans certains cas une réduction de la marge exigée mais en aucun cas cette marge ne sera supérieure à l'exigence de marge qui est présentement en vigueur.

▪ « Valeur temps » de l'option

Actuellement, aucune réduction de marge ou de capital en fonction de la date d'échéance d'une option n'est permise pour une position acheteur d'options. Puisque la « valeur temps » d'une option à longue échéance tend généralement à être la composante la moins volatile de la valeur au marché de l'option, il est proposé de permettre une réduction des exigences de marge et de capital équivalente à 50 p. cent de cette « valeur temps » pour les options venant à échéance dans neuf mois ou plus. Autant pour les positions d'options détenues par les clients que celles détenues par les participants agréés, les modifications proposées résulteront en une réduction de l'exigence de marge ou de capital, et ce, peu importe si l'option est « en dehors du cours » ou « en dedans du cours ».

Enfin, il est également proposé de modifier le calcul des exigences de marge et de capital pour un appariement entre une position acheteur d'options d'achat et une position acheteur d'options de vente afin de maintenir l'uniformité avec les modifications proposées aux exigences de marge et de capital sur une position acheteur non couverte d'options d'achat ou d'options de vente. Tel que mentionné précédemment, l'ajout de cette opération mixte pour fins de réduction de marge pour les positions détenues dans les comptes de clients a fait l'objet d'une analyse lors d'une demande antérieure auprès de l'AMF. Cette demande antérieure présentait

également les modifications proposées au calcul des exigences de marge et de capital pour une opération mixte d'options d'achat en position vendeur et d'options de vente en position vendeur.

D) Objectif

L'objectif des modifications proposées aux articles 11202, 11205, 11227 et 11228 des Règles de la Bourse est de permettre une réduction des exigences de marge et de capital pour une option en position acheteur lorsque sa valeur « en dedans du cours » est supérieure à la marge ou au capital exigé sur le titre sous-jacent ou lorsque sa date d'échéance est dans neuf mois ou plus. Les modifications proposées ont également pour objectif d'uniformiser le traitement au niveau des marges entre une position acheteur d'options détenue dans des comptes de clients et une position acheteur d'options détenue dans des comptes de participants agréés.

E) Conséquence des règles proposées

Les modifications proposées n'auront pas d'incidence sur la structure du marché et elles permettront une équité en permettant le même traitement, du point de vue des exigences de marge et de capital, pour les options en position acheteur, qu'elles soient détenues dans les comptes des participants agréés ou dans les comptes de clients. Tel que mentionné précédemment, les modifications proposées n'entraîneront aucune augmentation des exigences de marge pour les positions dans les comptes des clients et, dans certains cas, il y aura une diminution de ces exigences. En ce qui concerne les positions détenues dans les comptes de participants agréés, dans la plupart des cas les modifications n'auront aucun impact sur les exigences de capital et il n'y aura une augmentation de ces exigences que dans un nombre limité de situations⁴. Il est à noter

⁴ Environ 10 % des options d'achat et de vente présentement inscrites en bourse sont considérées comme étant « très fortement en dedans du cours » et/ou viennent à échéance dans neuf mois ou plus et possèdent une « valeur temps » supérieure à leur valeur « en dedans du

cependant, qu'avec la mise en place éventuelle des systèmes SPAN et TIMS pour déterminer les exigences de capital pour les positions d'instruments dérivés détenues par les participants agréés, les modifications proposées n'auront aucun effet sur les exigences de capital pour les participants agréés qui utiliseront ces systèmes⁵.

F) Comparaison avec des dispositions similaires

États-Unis

En vertu de la Règle 240.15c3-1⁶ de la SEC, l'exigence de marge pour des options en position acheteur détenues dans le compte d'une firme est de 50 p. cent de la valeur au marché des options. La Règle 2520(f)(2) de la NASD indique que la marge exigée pour les options en position acheteur détenues dans un compte de client est de 75 p. cent de la valeur au marché des options et bons de souscription ayant une longue échéance, et de 100 p. cent de la valeur au marché des options et bons de souscription ayant une courte échéance.

Royaume-Uni

La Financial Services Authority indique que les firmes doivent traiter une option d'achat en position acheteur ou une option de vente en position vendeur comme l'équivalent d'une position en compte du titre sous-jacent, et une option d'achat en position vendeur ou une option de vente en position acheteur comme l'équivalent d'une position à découvert du titre sous-jacent.

cours ». Ces options bénéficieront d'une réduction au niveau du capital exigé.

⁵ L'AMF avait déjà approuvé (décision n° 2003-C-0021) l'utilisation des systèmes SPAN et TIMS afin de déterminer les exigences de capital pour les positions en instruments dérivés détenues par les participants agréés, mais certaines modifications ont été proposées avant la mise en vigueur des règles visées. Ces modifications ont été présentées dans le document d'analyse cité à la note 2 du présent document.

⁶ Plus précisément, l'*Alternative Strategy Based Method*, présentée dans l'*Appendix A to SEC Rule 240.15c3-1*.

G) Intérêt public

Cette proposition a été conçue afin de faciliter une concurrence loyale et ouverte dans les opérations sur valeurs mobilières en général en permettant un traitement égal, du point de vue des exigences de marge et de capital, des positions acheteurs d'options détenues dans les comptes des participants agréés et dans les comptes des clients. Cette proposition ne permet pas une discrimination injuste parmi les clients, émetteurs, courtiers, participants agréés ou autres. Elle n'impose pas un fardeau sur la compétition qui ne soit pas nécessaire ou approprié à l'atteinte des objectifs mentionnés précédemment. Par conséquent, les modifications proposées sont présumées être d'intérêt public.

III COMMENTAIRES

A) Efficacité

Les modifications proposées amélioreront les exigences de marge et de capital pour les options en position acheteur et les appariements concernant ces options en permettant à ces exigences de refléter plus adéquatement le risque afférent à ces positions.

B) Procédure

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 simultanément 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 Onze de Bourse de Montréal Inc.;
- Security Exchange Act of 1933, Alternative Strategy Based Method présentée dans l'Appendix A to SEC Rule 240.15c3-1;
- Rule 2520(f)(2) de la NASD;
- The Interim Prudential Sourcebook for Investment Businesses, Chapter 10 : Financial Resources for Securities and Futures Firms which are Investment Firms, Rule 10-82(7).

Extrait du document d'analyse intitulé :
**« EXIGENCES DE MARGE ET DE CAPITAL POUR OPTIONS, CONTRATS À TERME
 ET AUTRES INSTRUMENTS DÉRIVÉS »**

**publié aux fins de sollicitation de commentaires
 le 17 février 2004 (circulaire no : 022-2004)**

MODIFICATIONS PROPOSÉES AUX CALCULS DE MARGE ET DE CAPITAL

Position/appariement	Présente règle	Règle proposée	Justification
Opération mixte d'options d'achat en position vendeur et d'options de vente en position vendeur* [†]	La marge requise est celle requise sur l'option de vente ou l'option d'achat, soit celle qui est la plus élevée, plus la perte sur l'option ayant l'exigence de marge la moins élevée. [article 11205 paragraphe b)] [article 11228 paragraphe b)]	La marge minimale exigée doit être le montant le plus élevé entre : i) le plus élevé de : A) la marge exigée sur l'option d'achat; ou B) la marge exigée sur l'option de vente; et; ii) l'excédent de la valeur de levée globale de l'option de vente sur la valeur de levée globale de l'option d'achat. [article proposé 9105 paragraphe b)] [article proposé 9205 paragraphe b)] [article proposé 9108 paragraphe b)] [article proposé 9208 paragraphe b)]	La règle actuelle contient une irrégularité en ce qui concerne les opérations mixtes lorsque les deux options sont « en dedans du cours » et que la marge exigée calculée est la même pour chaque option en position vendeur. La nouvelle règle proposée suppose que les deux options seront levées si elles sont « en dedans du cours » et établit, dans ce cas, une marge exigée fondée sur la différence entre les valeurs de levée des deux options.
* Le même calcul s'applique également aux positions détenues par les participants agréés. [†] Le même calcul s'applique également aux positions d'instruments dérivés sur indice.			

11202 Options en Positions acheteurs pour les options
(28.01.02, 00.00.04)

- a) Sous réserve ~~de du~~ paragraphe b) ci-dessous, ~~tous les achats d'options devront se faire en argent comptant et les positions n'auront aucune valeur pour les fins de marges. la marge exigée pour une option en position acheteur doit être la somme des éléments suivants :~~
- i) ~~lorsque la durée jusqu'à l'échéance est égale ou supérieure à neuf mois, 50 % de la valeur temps de l'option, ou 100 % de la valeur temps de l'option dans les autres cas; et~~
 - ii) ~~le montant le moins élevé entre :~~
 - A) ~~la marge exigée habituelle sur le produit sous-jacent; ou~~
 - B) ~~le cas échéant, la valeur « en dedans du cours » associée à l'option.~~
- ~~Aux fins du présent article, « la valeur temps de l'option » désigne l'excédent de la valeur au marché de l'option sur sa valeur « en dedans du cours ».~~
- b) ~~Si~~ Lorsque, dans le cas d'options sur actions, ~~la valeur sous option en rapport avec l'achat le titre sous-jacent~~ d'une option d'achat ~~en position acheteur~~ fait l'objet d'une offre ~~d'acquisition légale d'achat~~ au comptant ~~légale et exécutoire pour laquelle~~ toutes les conditions ~~sont satisfaites~~ ~~sont~~ ~~été remplies~~, la marge ~~requis~~ ~~sur une telle~~ exigée à l'égard de l'option d'achat ~~doit être égale à~~ est la valeur au marché de l'option d'achat, moins ~~la différence entre le~~ l'excédent du montant offert ~~et sur~~ le prix de levée de l'option d'achat. ~~Lorsqu'une telle~~ Si l'offre d'acquisition au comptant ~~touche moins de 100% achat ne vise pas la totalité~~ des titres émis et en circulation, la ~~réduction de l'~~ présente exigence de marge ~~doit être appliquées~~ ~~s'applique au prorata~~ dans la même proportion que ~~le nombre de titres visés par~~ l'offre et le paragraphe a) doit s'appliquer à la différence.
- c) Les exigences de marge pour les options s'appliquent aux options commanditées.
- d) Dans le cas d'options commanditées, il est interdit à un client d'un participant agréé de détenir une position vendeur, à l'exception des commanditaires pour lesquels les règles de capital applicables sont celles définies aux articles 11226 et suivants.

11205 Exigences de marge pour les positions d'options appariées (positions composées etc.)
(15.08.86, 28.01.02, 00.00.04)

a) ~~Sauf dans le cas des options sur bons du Trésor, lorsque l'option vendue expire à la date d'échéance de l'option achetée ou avant celle-ci, dans l'appariement~~ Lorsque le compte d'un client contient l'une des opérations mixtes suivantes :

~~• d'une position vendeur sur option d'achat en position acheteur et d'une position acheteur sur option d'achat en position vendeur; ou,~~

~~• d'une position vendeur sur option de vente en position acheteur et d'une position acheteur sur 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 requise minimale exigée pour l'opération mixte pour chaque option vendue doit être le montant la~~ moins élevée de entre :

i) la marge ~~requise exigée~~ sur l'option ~~vendue en position vendeur~~; ou

ii) ~~le montant de la perte de l'opération mixte, le cas échéant, qui serait obtenu résulterait de la différence entre les prix de levée de l'option vendue et de l'option achetée~~ si les deux options étaient levées.

Dans le cas d'appariements impliquant des options commanditées de style européen ou avec règlement en espèces, la marge exigée ne doit pas être inférieure à cinq pour cent (5 %) de la valeur au cours du marché du titre sous-jacent.

~~Dans le cas des options sur bons du Trésor, les exigences de marge ci-dessus s'appliquent seulement lorsque la position vendeur et la position acheteur ont la même date d'échéance (position mixte verticale).~~

b) ~~Sauf dans le cas d'options sur bons du Trésor, lorsqu'il y a appariement d'~~ Lorsque le compte d'un client contient une option d'achat ~~en position vendeur vendue et d'ainsi qu'~~ une option de vente ~~vendue en position vendeur~~ relativement à un nombre équivalent de quotités de négociation du même produit sous-jacent, la marge ~~minimale exigée doit être requise est celle requise~~ le montant le plus élevé entre :

i) le plus élevé de :

A) la marge exigée sur l'option de vente ou l'option d'achat; ou,

B) la marge exigée sur l'option de vente;

et

ii) soit celle qui est la plus élevée, conformément à l'article 11203 a) ou b), plus la perte sur l'option ayant l'exigence de marge la moins élevée l'excédent de la valeur de levée globale de l'option de vente sur la valeur de levée globale de l'option d'achat.

Dans le cas des options sur bons du Trésor, les exigences de marge ci-dessus s'appliquent seulement lorsque l'option d'achat vendue et l'option de vente vendue ont la même date d'échéance.

c) Lorsque le compte d'un client contient une option d'achat en position acheteur ainsi qu'une option de vente en position acheteur relativement à un nombre équivalent de quotités de négociation du même produit sous-jacent, la marge minimale exigée doit être le montant le moins élevé entre :

i) la somme des éléments suivants :

A) la marge exigée sur l'option d'achat; et

B) la marge exigée sur l'option de vente;

et

ii) la somme des éléments suivants :

A) 100 % de la valeur au marché de l'option d'achat; plus

B) 100 % de la valeur au marché de l'option de vente; moins

C) l'excédent de la valeur de levée globale de l'option de vente sur la valeur de levée globale de l'option d'achat.

Dans le cas d'appariements impliquant des options commanditées de style européen ou avec règlement en espèces, la marge exigée ne doit pas être inférieure à cinq pour cent (5 %) de la valeur au cours du marché du titre sous-jacent.

11227 Exigences de capital -- Options en Ppositions acheteurs ou options en position vendeurs d'options non appariées

(08.08.86, 01.01.87, 30.09.87, 11.02.00, 00.00.04)

~~Aa)~~ Sous réserve ~~de du paragraphe Bb)~~ ci-dessous, le capital ~~requis exigé~~ pour ~~maintenir~~ une option en position acheteur ~~d'option d'achat ou d'option de vente est la valeur au marché de l'option, mais ce montant peut être réduit de 50 % du montant « en dedans du cours » de l'option lorsque la prime est égale ou supérieure à 1 \$, ou à 20 points de base dans le cas d'options sur bons du Trésor. doit être la somme des éléments suivants :~~

i) lorsque la durée jusqu'à l'échéance est égale ou supérieure à neuf mois, 50 % de la valeur temps de l'option, ou 100 % de la valeur temps de l'option dans les autres cas; et

ii) le montant le moins élevé entre :

A) le capital exigé habituel sur le produit sous-jacent; ou

B) le cas échéant, la valeur « en dedans du cours » associée à l'option.

Aux fins du présent article, « la valeur temps de l'option » désigne l'excédent de la valeur au marché de l'option sur sa valeur « en dedans du cours ».

~~Bb) Si~~ Lorsque, dans le cas d'options sur actions, ~~la valeur sous option en rapport avec l'achat le produit sous-jacent~~ d'une option d'achat en position acheteur fait l'objet d'une offre d'~~acquisition légale~~ achat au comptant légale et exécutoire dont pour laquelle toutes les conditions ~~sont satisfaites~~ sont été remplies, le capital ~~requis sur une telle~~ exigé à l'égard de l' option d'achat ~~doit être égal à est~~ la valeur au marché de l'option d'achat, moins ~~la différence entre le~~ l'excédent du montant offert ~~et sur~~ le prix de levée de l'option d'achat. ~~Si l'offre d'achat vise~~ Lorsqu'une telle offre d'acquisition au comptant touche moins de ~~400 % la totalité~~ des titres émis et en circulation, la ~~réduction de~~ présente exigence ~~en de~~ capital s'applique au prorata ~~doit être appliquée~~ dans la même proportion que le nombre de titres visés par l'offre et le paragraphe ~~Aa)~~ doit s'appliquer à la différence.

~~Cc)~~ Le ~~montant du~~ capital minimal exigé qui doit être maintenu pour chaque à maintenir dans le compte d'un participant agréé qui contient une option en position vendeur d'option de vente ou d'achat non appariée doit être égal à la valeur au marché de l'option plus un montant égal aux proportions suivantes ~~du cours de la valeur~~ au marché (~~cours de référence~~) ~~de la valeur sous option~~ de la valeur sous-jacente :

- | | |
|---|------------------|
| a) option sur actions, | 15 % |
| b) options sur unités de participation indicielle | 15 % |
| c) options sur obligations | |
| ♦ venant à échéance dans plus de 10 ans | 3 % |
| ♦ venant à échéance entre 3 ans et 10 ans | 1,75 % |
| d) options sur bons du Trésor, | 0,50% |
| ed) options sur indices, | 5 % |

moins le montant ~~hors jeu~~ en dehors du cours associé à l'option.

Dd) Le capital ~~requis exigé~~ pour chaque option ~~sera doit être~~ calculé séparément et le montant ~~hors jeu en dehors du cours associé à~~, le cas échéant, ne ~~sera doit être~~ pris en considération que pour établir le montant de marge requis pour cette option particulière.

11228 Exigences de capital pour les positions d'options appariées (positions composées)

(15.08.86, 30.09.87, 01.01.89, 28.01.02, 00.00.04)

a) Lorsque le compte d'un participant agréé contient l'une des opérations mixtes suivantes ~~une position comporte l'appariement~~ :

~~• d'une position vendeur sur option d'achat~~ en position acheteur et ~~d'une position acheteur sur option d'achat~~ en position vendeur; ou

~~• d'une position vendeur sur option de vente~~ en position acheteur et ~~d'une position acheteur sur option de vente~~ en position vendeur;

le capital ~~requis minimal exigé~~ doit être le montant le moins élevé entre : ~~est la valeur au marché de la position acheteur, plus la perte (jusqu'à concurrence du capital requis sur la position vendeur), ou moins le gain (jusqu'à 50 % du montant « en dedans du cours » de la position acheteur), si les deux options étaient levées.~~

i) le capital exigé sur l'option en position vendeur; ou

ii) le montant de la perte de l'opération mixte, le cas échéant, qui serait obtenu si les deux options étaient levées.

~~Dans le cas d'options sur bons du Trésor, les exigences de capital ci-dessus s'appliquent seulement lorsque la position vendeur et la position acheteur ont la même date d'échéance (position mixte verticale).~~

b) Lorsque le compte d'un participant agréé contient une ~~il y a appariement d'une position vendeur sur option d'achat~~ en position vendeur ainsi qu'une et d'une position vendeur sur option de vente en position vendeur relativement à un nombre équivalent de quotités de négociation du même produit sous-jacent, le capital requis est celui requis sur l'option de vente ou sur l'option d'achat, le plus élevé aux termes de l'article 11227 étant retenu, plus la perte, le cas échéant, sur l'option ayant l'exigence de capital ~~la moins élevée, minimal~~ exigé doit être le montant le plus élevé entre :

i) le plus élevé entre

A) le capital exigé sur l'option d'achat; ou

B) le capital exigé sur l'option de vente;

et

ii) l'excédent de la valeur de levée globale de l'option de vente sur la valeur de levée globale de l'option d'achat.

~~Dans le cas d'options sur bons du Trésor, les exigences de capital ci-dessus s'appliquent seulement lorsque l'option d'achat et l'option de vente ont la même date d'échéance.~~

c) Lorsque le compte d'un participant agréé contient une 'il y a appariement d'une position acheteur sur option d'achat en position acheteur ainsi qu'une et d'une position acheteur sur option de vente en position acheteur relativement à un nombre équivalent de quotités de négociation du même produit sous-jacent, le capital requis est la valeur au marché de l'option d'achat plus la valeur au marché de l'option de vente, moins le plus élevé des deux montants suivants minimal exigé doit être le montant le moins élevé entre :

i) ~~soit l'excédent du prix d'exercice de l'option de vente sur le prix d'exercice de l'option d'achat ;~~
~~ou~~

ii) ~~soit 50 % de la somme du montant par lequel chaque option est « en dedans du cours ».~~

~~Note : Afin de reconnaître un montant « en dedans du cours », la prime doit être égale ou supérieure à 1 \$ ou à 20 points de base dans le cas d'options sur bons du trésor.~~

i) la somme des éléments suivants

A) le capital exigé sur l'option d'achat; et

B) le capital exigé sur l'option de vente;

et

ii) la somme des éléments suivants

A) 100 % de la valeur au marché de l'option d'achat; plus

B) 100 % de la valeur au marché de l'option de vente; moins

C) l'excédent de la valeur de levée globale de l'option de vente sur la valeur de levée globale de l'option d'achat.

d) Lorsque le compte d'un participant agréé contient une 'il y a appariement d'une position acheteur sur option d'achat en position acheteur ainsi qu'une avec une position vendeur sur option d'achat en position vendeur et avec une position acheteur sur option de vente en position acheteur relativement à un nombre équivalent de quotités de négociation du même produit sous-jacent, le capital requis est minimal exigé doit être le suivant :

i) la valeur au marché de ~~la position acheteur sur l'~~option d'achat en position acheteur plus la valeur au marché de ~~la position acheteur sur l'~~option de vente en position acheteur;

ii) moins le gain ou plus la perte si les deux options d'achat étaient levées.

Note : Le prix d'exercice à utiliser pour ~~la position vendeur sur l'~~option d'achat en position vendeur pour déterminer le gain ou la perte est le moindre du prix d'exercice de levée de ~~la position vendeur sur l'~~option d'achat en position vendeur ou de ~~la position acheteur sur l'~~option de vente en position acheteur.

L'appariement n'est possible que si le prix d'exercice de levée de l'option de vente est supérieur à celui de ~~la position acheteur sur l'~~option d'achat en position acheteur.

Dans le cas des options commanditées, la quotité de négociation d'options commanditées d'achat et de vente de même que la quotité de négociation de toute autre option ou la quantité du titre du sous-jacent doivent être équivalentes.

Dans le cas d'appariements impliquant des options commanditées de style européen ou avec règlement en espèces, le capital exigé ne doit pas être inférieur à cinq pour cent (5%) de la valeur au cours du marché du titre sous-jacent.