

| | |
|--|---|
| <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 131-15
Le 5 novembre 2015

AUTOCERTIFICATION

MODIFICATIONS RELATIVES AUX SYSTÈMES DE MARGE BASÉE SUR LE RISQUE

MODIFICATION AUX ARTICLES 9001 ET 9002 DE LA RÈGLE NEUF DE BOURSE DE MONTRÉAL INC.

Le Comité de règles et politiques de Bourse de Montréal inc. (la « Bourse ») a approuvé des modifications aux articles 9001 et 9002 de la Règle Neuf de la Bourse afin de reconnaître le rôle de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (CDCC) dans l'établissement des intervalles de marge utilisés dans les systèmes de marge basée sur le risque, et à veiller à l'uniformisation du mode de calcul des intervalles pour les marges des clients et de la chambre de compensation.

Ces modifications, que vous trouverez ci-jointes, ont été autocertifiées conformément au processus d'autocertification prévu par la *Loi sur les instruments dérivés* (RLRQ, chapitre I-14.01) et entreront en vigueur le **30 novembre 2015**. Veuillez noter que ces articles seront également disponibles sur le site web de la Bourse (www.m-x.ca).

Les modifications visées par la présente circulaire ont fait l'objet d'une sollicitation de commentaires publiée par la Bourse le 3 juin 2015 (voir [Circulaire 062-15](#)). Suite à la publication de cette circulaire, la Bourse a reçu des commentaires. Veuillez trouver ci-joint le sommaire de ces commentaires de même que les réponses de la Bourse à ceux-ci.

Pour de plus amples renseignements, veuillez communiquer avec Giancarlo Percio, Analyste de marché principal, Division de la réglementation, au (514) 787-6484 ou à gpercio@m-x.ca.

Brian Z. Gelfand
Vice-président et chef de la réglementation

9001 Définitions

(01.01.05, 01.02.07, [30.11.15](#))

Aux fins de la présente Règle :

- a) « **compte de client** » désigne le compte d'un client d'un participant agréé, sauf un compte dans lequel le membre d'un organisme d'autoréglementation ou une personne de son groupe, ou encore une personne autorisée ou l'employé d'un tel participant agréé, membre d'un organisme d'autoréglementation ou de son groupe, selon le cas, a un intérêt direct ou indirect, mis à part un intérêt sous forme de commission facturée;
- b) « **compte de mainteneur de marché** » désigne le compte de société d'un membre d'une corporation de compensation qui se limite à des opérations entreprises par un mainteneur de marché;
- c) « **compte de participant agréé** » désigne tous les comptes de professionnels, y compris les comptes de sociétés, les comptes de mainteneurs de marché d'un participant agréé ou d'un détenteur de permis restreint de négociation pour lequel un participant agréé compensateur a émis une lettre de garantie et les comptes de commanditaires;
- d) « **compte de professionnel** » désigne un compte ouvert auprès d'un participant agréé par un autre membre d'un organisme d'autoréglementation ou une personne de son groupe, ou encore une personne autorisée ou l'employé d'un participant agréé, d'un membre d'un organisme d'autoréglementation ou de son groupe, selon le cas, dans lequel le participant agréé n'a aucun intérêt direct ou indirect, mis à part un intérêt sous forme d'honoraires ou de commissions facturés;
- e) « **compte de société** » désigne un compte ouvert par un participant agréé qui se limite à des positions qu'il souscrit en son nom propre;
- f) « **indice** » désigne un indice d'actions lorsque :
 - i) le panier de titres de participation sous-jacents à l'indice comprend au moins huit titres;
 - ii) la pondération de la position sur titres la plus importante représente au plus 35 % de la valeur au marché globale du panier;
 - iii) la capitalisation boursière moyenne de chaque position dans le panier de titres de participation sous-jacents à l'indice est d'au moins 50 millions \$; et
 - iv) l'indice, dans le cas d'indices sur actions étrangères, est coté en bourse et négocié sur une bourse qui remplit les critères lui permettant d'être considérée comme une bourse reconnue, selon la définition d'« entités réglementées » figurant aux Directives générales et définitions de la Politique C-3;
- g) « **option OCC** » désigne une option d'achat ou une option de vente émise par The Options Clearing Corporation;
- h) « **panier admissible de titres d'un indice** » désigne un panier de titres de participation :
 - i) qui sont tous inclus dans la composition du même indice;

- ii) qui constituent un portefeuille dont la valeur au marché correspond à la valeur au marché des titres sous-jacents à l'indice ;
- iii) lorsque la valeur au marché de chaque titre de participation composant le portefeuille est proportionnellement égale ou supérieure à la valeur au marché de sa pondération relative dans l'indice, selon les plus récents coefficients de pondération relatifs publiés des titres composant l'indice;
- iv) lorsque le coefficient de pondération relatif cumulatif exigé de tous les titres de participation composant le portefeuille :
 - A) est égal à 100 % du coefficient de pondération cumulatif de l'indice correspondant, lorsque le panier de titres de participation sous-jacents à l'indice est composé de moins de vingt titres;
 - B) est égal ou supérieur à 90 % du coefficient de pondération cumulatif de l'indice correspondant, lorsque le panier de titres de participation sous-jacents à l'indice est composé de vingt à quatre-vingt-dix-neuf titres; et
 - C) est égal ou supérieur à 80 % du coefficient de pondération cumulatif de l'indice correspondant, lorsque le panier de titres de participation sous-jacent à l'indice est composé d'au moins cent titres;

selon les plus récents coefficients de pondération relatifs publiés des titres de participation composant l'indice;

- v) lorsque, dans la situation où le coefficient de pondération relatif cumulatif de tous les titres de participation composant le portefeuille est égal ou supérieur au coefficient de pondération relatif cumulatif exigé et est inférieur à 100 % de la pondération cumulative de l'indice correspondant, l'insuffisance du panier est compensée par d'autres titres de participation composant l'indice;
- i) « **part** » signifie une unité représentant un intérêt de propriété réelle dans un fonds créé en vertu d'une convention de fiducie dont les valeurs sous-jacentes sont des actions ou d'autres titres;
- j) « **récepissé d'entiercement** » désigne :
 - i) dans le cas d'une action, d'une part ou d'une option sur obligations, un document publié par une institution financière approuvée par la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés attestant qu'un titre est détenu et sera livré à la levée par une telle institution financière à l'égard d'une option spécifique d'un client particulier d'un participant agréé; ou
 - ii) dans le cas d'une option OCC, un document publié par un dépositaire approuvé par la corporation de compensation, après la signature et la remise des conventions exigées par « The Options Clearing Corporation », attestant qu'un titre est détenu et sera livré à la levée par une telle institution financière à l'égard d'une option OCC spécifique d'un client particulier d'un participant agréé;

k) « **taux de marge pour les erreurs de suivi** » désigne le dernier intervalle de marge réglementaire calculé relativement aux erreurs de suivi résultant d'une stratégie d'appariement particulière. La signification du terme « intervalle de marge réglementaire » e ~~mode de calcul~~ et la politique de rajustement du taux de marge sont les mêmes que ~~eux utilisés à l'égard~~ celles du taux de marge flottant;

l) « **taux de marge flottant** » désigne :

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

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

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

Aux fins de la présente définition, « intervalle de marge réglementaire » désigne l'intervalle de marge calculé par la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés, lorsqu'il est calculé, désigne le produit des éléments suivants :

~~i) l'écart type maximal des fluctuations en pourcentage des cours de clôture quotidiens pendant les 20, 90 et 260 jours ouvrables les plus récents; et~~

~~ii) 3 (pour un intervalle de confiance de 99 %); et~~

~~iii) la racine carrée de 2 (pour deux jours de couverture);~~

~~arrondi au prochain quart de pour cent;~~

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

m) « **taux marginal de marge d'un panier** » désigne, pour un panier admissible de titres d'un indice :

- i) 100 % moins le coefficient de pondération relatif cumulatif (déterminé en calculant pour chaque titre le coefficient de pondération du panier réel par rapport au plus récent coefficient de pondération relatif publié pour l'indice et en déterminant alors un coefficient de pondération relatif global) pour le panier admissible de titres d'un indice; multiplié par

- ii) le taux de marge moyen pondéré pour les titres de participation composant le panier pour lequel le coefficient de pondération réel est inférieur au plus récent coefficient de pondération relatif publié pour l'indice (pondéré par l'insuffisance du coefficient de pondération pour chaque titre (c.-à-d. le coefficient de pondération relatif publié moins le coefficient de pondération réel, le cas échéant)).

9002 Systèmes de marge basée sur le risque

(01.01.05, 30.11.15)

- a) Dans le cas d'un compte d'un participant agréé composé exclusivement de positions en instruments dérivés inscrits à la Bourse, ~~le capital la marge exigée~~ peut être ~~celui calculé celle calculée, selon le cas,~~ par la méthodologie « Standard Portfolio Analysis » (SPAN) ~~ou par la méthodologie « Theoretical Intermarket Margin System » (TIMS),~~ en utilisant l'intervalle de marge calculé et les hypothèses utilisées par la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés. ~~Tous les changements aux hypothèses utilisées par la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés doivent être approuvés par la Bourse préalablement à leur application afin de s'assurer que les méthodologies SPAN et TIMS demeurent appropriées aux fins réglementaires.~~

~~La méthodologie sélectionnée (soit SPAN ou TIMS) devra être utilisée de façon constante et ne pourra pas être changée sans l'accord préalable de la Bourse.~~ Si le participant agréé sélectionne la méthodologie SPAN ~~ou la méthodologie TIMS~~, les exigences de ~~capital-marge~~ calculées selon ~~cette~~ méthodologies auront préséance sur les dispositions prescrites dans les Règles.

~~Aux fins du présent article, « intervalle de marge » désigne le produit des trois éléments suivants :~~

- ~~i) l'écart type maximal des fluctuations en pourcentage des valeurs de règlement quotidiennes pendant les 20, 90 et 260 jours ouvrables les plus récents; multiplié par~~
 - ~~ii) 3 (pour un intervalle de confiance de 99 %); et multiplié par~~
 - ~~iii) la racine carrée de 2 (pour deux jours de couverture).~~
- b) Dans le cas d'un compte client, il est interdit d'utiliser la méthodologie SPAN ~~ou la méthodologie TIMS~~ pour déterminer les exigences de marge.

9001 Définitions

(01.01.05, 01.02.07, 30.11.15)

Aux fins de la présente Règle :

- a) « **compte de client** » désigne le compte d'un client d'un participant agréé, sauf un compte dans lequel le membre d'un organisme d'autoréglementation ou une personne de son groupe, ou encore une personne autorisée ou l'employé d'un tel participant agréé, membre d'un organisme d'autoréglementation ou de son groupe, selon le cas, a un intérêt direct ou indirect, mis à part un intérêt sous forme de commission facturée;
- b) « **compte de mainteneur de marché** » désigne le compte de société d'un membre d'une corporation de compensation qui se limite à des opérations entreprises par un mainteneur de marché;
- c) « **compte de participant agréé** » désigne tous les comptes de professionnels, y compris les comptes de sociétés, les comptes de mainteneurs de marché d'un participant agréé ou d'un détenteur de permis restreint de négociation pour lequel un participant agréé compensateur a émis une lettre de garantie et les comptes de commanditaires;
- d) « **compte de professionnel** » désigne un compte ouvert auprès d'un participant agréé par un autre membre d'un organisme d'autoréglementation ou une personne de son groupe, ou encore une personne autorisée ou l'employé d'un participant agréé, d'un membre d'un organisme d'autoréglementation ou de son groupe, selon le cas, dans lequel le participant agréé n'a aucun intérêt direct ou indirect, mis à part un intérêt sous forme d'honoraires ou de commissions facturés;
- e) « **compte de société** » désigne un compte ouvert par un participant agréé qui se limite à des positions qu'il souscrit en son nom propre;
- f) « **indice** » désigne un indice d'actions lorsque :
 - i) le panier de titres de participation sous-jacents à l'indice comprend au moins huit titres;
 - ii) la pondération de la position sur titres la plus importante représente au plus 35 % de la valeur au marché globale du panier;
 - iii) la capitalisation boursière moyenne de chaque position dans le panier de titres de participation sous-jacents à l'indice est d'au moins 50 millions \$; et
 - iv) l'indice, dans le cas d'indices sur actions étrangères, est coté en bourse et négocié sur une bourse qui remplit les critères lui permettant d'être considérée comme une bourse reconnue, selon la définition d'« entités réglementées » figurant aux Directives générales et définitions de la Politique C-3;
- g) « **option OCC** » désigne une option d'achat ou une option de vente émise par The Options Clearing Corporation;
- h) « **panier admissible de titres d'un indice** » désigne un panier de titres de participation :
 - i) qui sont tous inclus dans la composition du même indice;

- ii) qui constituent un portefeuille dont la valeur au marché correspond à la valeur au marché des titres sous-jacents à l'indice ;
- iii) lorsque la valeur au marché de chaque titre de participation composant le portefeuille est proportionnellement égale ou supérieure à la valeur au marché de sa pondération relative dans l'indice, selon les plus récents coefficients de pondération relatifs publiés des titres composant l'indice;
- iv) lorsque le coefficient de pondération relatif cumulatif exigé de tous les titres de participation composant le portefeuille :
 - A) est égal à 100 % du coefficient de pondération cumulatif de l'indice correspondant, lorsque le panier de titres de participation sous-jacents à l'indice est composé de moins de vingt titres;
 - B) est égal ou supérieur à 90 % du coefficient de pondération cumulatif de l'indice correspondant, lorsque le panier de titres de participation sous-jacents à l'indice est composé de vingt à quatre-vingt-dix-neuf titres; et
 - C) est égal ou supérieur à 80 % du coefficient de pondération cumulatif de l'indice correspondant, lorsque le panier de titres de participation sous-jacent à l'indice est composé d'au moins cent titres;selon les plus récents coefficients de pondération relatifs publiés des titres de participation composant l'indice;
- v) lorsque, dans la situation où le coefficient de pondération relatif cumulatif de tous les titres de participation composant le portefeuille est égal ou supérieur au coefficient de pondération relatif cumulatif exigé et est inférieur à 100 % de la pondération cumulative de l'indice correspondant, l'insuffisance du panier est compensée par d'autres titres de participation composant l'indice;
- i) « **part** » signifie une unité représentant un intérêt de propriété réelle dans un fonds créé en vertu d'une convention de fiducie dont les valeurs sous-jacentes sont des actions ou d'autres titres;
- j) « **récepissé d'entiercement** » désigne :
 - i) dans le cas d'une action, d'une part ou d'une option sur obligations, un document publié par une institution financière approuvée par la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés attestant qu'un titre est détenu et sera livré à la levée par une telle institution financière à l'égard d'une option spécifique d'un client particulier d'un participant agréé; ou
 - ii) dans le cas d'une option OCC, un document publié par un dépositaire approuvé par la corporation de compensation, après la signature et la remise des conventions exigées par « The Options Clearing Corporation », attestant qu'un titre est détenu et sera livré à la levée par une telle institution financière à l'égard d'une option OCC spécifique d'un client particulier d'un participant agréé;

k) « **taux de marge pour les erreurs de suivi** » désigne le dernier intervalle de marge réglementaire calculé relativement aux erreurs de suivi résultant d'une stratégie d'appariement particulière. La signification du terme « intervalle de marge réglementaire » et la politique de rajustement du taux de marge sont les mêmes que celles du taux de marge flottant;

l) « **taux de marge flottant** » désigne :

i) le dernier intervalle de marge réglementaire calculé, en vigueur pendant la période de rajustement normale ou jusqu'à ce qu'une violation se produise, ce taux devant être rajusté à la date de rajustement normale afin de correspondre à l'intervalle de marge réglementaire calculé à pareille date; ou

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

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

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

Aux fins de la présente définition, « intervalle de marge réglementaire » désigne l'intervalle de marge calculé par la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés.

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

m) « **taux marginal de marge d'un panier** » désigne, pour un panier admissible de titres d'un indice :

i) 100 % moins le coefficient de pondération relatif cumulatif (déterminé en calculant pour chaque titre le coefficient de pondération du panier réel par rapport au plus récent coefficient de pondération relatif publié pour l'indice et en déterminant alors un coefficient de pondération relatif global) pour le panier admissible de titres d'un indice; multiplié par

ii) le taux de marge moyen pondéré pour les titres de participation composant le panier pour lequel le coefficient de pondération réel est inférieur au plus récent coefficient de pondération relatif publié pour l'indice (pondéré par l'insuffisance du coefficient de pondération pour chaque titre (c.-à-d. le coefficient de pondération relatif publié moins le coefficient de pondération réel, le cas échéant)).

9002 Systèmes de marge basée sur le risque
(01.01.05, 30.11.15)

- a) Dans le cas d'un compte d'un participant agréé composé exclusivement de positions en instruments dérivés inscrits à la Bourse, la marge exigée peut être celle calculée par la méthodologie « Standard Portfolio Analysis » (SPAN) en utilisant l'intervalle de marge calculé et les hypothèses utilisées par la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés.

Si le participant agréé sélectionne la méthodologie SPAN, les exigences de marge calculées selon cette méthodologie auront préséance sur les dispositions prescrites dans les Règles.

- b) Dans le cas d'un compte client, il est interdit d'utiliser la méthodologie SPAN pour déterminer les exigences de marge.

MODIFICATIONS RELATIVES AUX SYSTÈMES DE MARGE BASÉE SUR LE RISQUE

MODIFICATION DES ARTICLES 9001 ET 9002

Résumé des commentaires reçus suite à la publication de la [Circulaire 062-15](#) et réponses de la Bourse

| Commentaires | Réponses de la Bourse |
|--|---|
| <p>L'intervenant est d'accord avec les changements proposés. Ce changement résultera en un intervalle de marge unique pour les comptes des clients et des participants agréés. De concert avec d'autres changements annoncés par la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés, les changements proposés aideront à harmoniser le cadre réglementaire applicable aux marges avec les meilleures pratiques internationales et feront en sorte que les exigences de marge reflètent mieux le risque d'un portefeuille.</p> | <p>La Bourse remercie l'intervenant pour son temps et sa considération de ce dossier.</p> |