



SUPPLÉMENT À LA SECTION VALEURS MOBILIÈRES
DU BULLETIN DE L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

2005-03-04, Volume 2, n° 9

*Modifications aux articles 6602, 6624, 6651, 6654 et 6676 et
ajout des articles 6790 à 6795 de la Règle Six et Nouveau
produit : Options sur devises des Règles de Bourse de Montréal
Inc.*

*Ajout des articles 9601 à 9606 et 9651 à 9656 à la Règle Neuf des
Règles de Bourse de Montréal Inc.*



<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 3 mars 2005

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

NOUVEAU PRODUIT : OPTIONS SUR DEVISES

MODIFICATIONS À LA RÈGLE SIX

Résumé

Le Comité des règles et politiques de Bourse de Montréal Inc. (la Bourse) a approuvé des modifications aux articles 6602, 6624, 6651, 6654, 6674 et 6676 et l'ajout des articles 6790 à 6795 des Règles de la Bourse. L'objectif visé par la Bourse en inscrivant des options sur devises est d'offrir aux participants du marché des produits de gestion de risque pour le très vaste marché des devises étrangères. En fonction de l'intérêt des investisseurs et des mainteneurs de marché pour l'inscription de produits dérivés sur devises étrangères à la Bourse de Montréal, la Bourse envisage l'inscription d'options de style européen sur devises étrangères avec règlement en espèces pour les investisseurs qui sont des particuliers. Selon la demande, des contrats de taille plus grande pourront être offerts aux investisseurs institutionnels. Au départ, la Bourse offrira des options sur le dollar américain et sur l'Euro.

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 : 035-2005

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 aux articles 6602, 6624, 6651, 6654, 6674 et 6676 et l'ajout des articles 6790 à 6795 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, les caractéristiques du nouveau produit, les procédures relatives à l'exécution d'applications et à l'exécution d'opérations pré-arrangées modifiées 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'autorégulation canadiens, à la suite de leur approbation par l'Autorité des marchés financiers.



NOUVEAU PRODUIT : OPTIONS SUR DEVISES

A. – Argumentaire

- Les commentaires reçus des investisseurs particuliers confirment l'intérêt du marché pour l'inscription en bourse d'options sur devises;
- Offrir aux investisseurs une gestion des risques de devises qui protégera leur exposition aux devises étrangères contre des fluctuations adverses dans le prix des devises;
- Les positions en cours pour toutes les options sur devises sur le marché hors bourse (OTC) ont augmenté au rythme de 51 % par année entre décembre 2001 et décembre 2003;
- La volatilité mensuelle historique du \$CA contre le \$US est passée de 4 % en 2000 à 9 % en 2004;
- Les opérations de contrepartie sur les devises étrangères par les entreprises canadiennes ont augmenté d'approximativement 30 % par rapport à l'an dernier suite à la hausse prononcée du dollar canadien, selon Travelex Holdings Ltd, la plus importante compagnie de devises étrangères au monde qui ne soit pas une banque;
- L'augmentation des fraudes sur le marché non réglementé des devises étrangères hors bourse a affecté négativement les investisseurs particuliers peu familiers avec ce marché (Commodity Futures Trading Commission - Consumer Alert). Ceci donne des munitions pour l'inscription au Canada de produits dérivés sur devises négociés en bourse garantis par une chambre de compensation, la CDCC.

B. Produits proposés

En fonction de l'intérêt des investisseurs et des mainteneurs de marché pour l'inscription de produits dérivés sur devises étrangères à la Bourse de Montréal, la Bourse envisage l'inscription d'options de style européen sur devises étrangères avec règlement en espèces pour les investisseurs particuliers. Selon la demande, des contrats de taille plus grande pourront être offerts aux investisseurs institutionnels. Au départ, la Bourse offrira des options sur le dollar américain et sur l'Euro.

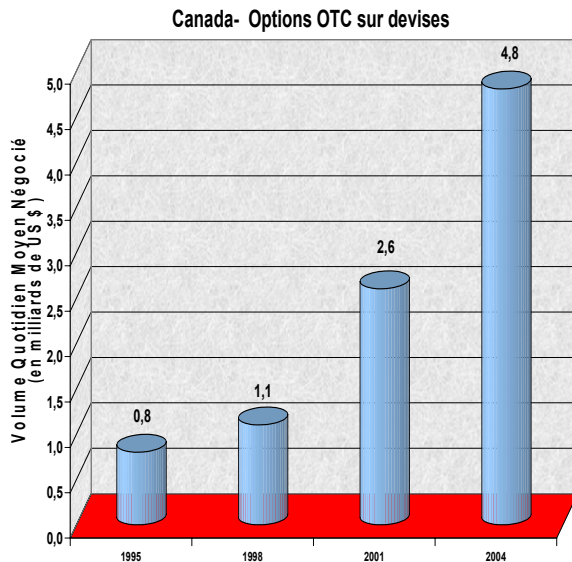
Les caractéristiques des options sur devises de Bourse de Montréal:

- Les options sur devises seront cotées selon les conventions interbancaires ou européennes (c.-à-d. : \$CA par unité de devise étrangère) afin de s'aligner avec le marché comptant et interbancaire. Par exemple, une cote sur le \$CA par \$US de 1,2050 signifie qu'il faut 1,2050 \$CA pour acheter un \$US ou exprimé en cents, 120,50 cents CA pour acheter un \$US;
- Les prix d'exercice et la prime cotée sont exprimés en cents canadiens par unité de devise étrangère. Par exemple, si une option sur le \$US portant sur 10 000 \$US est achetée à une prime de 0,75 cent, la valeur du contrat sera de 75 \$CA (0,75 cent CA/\$US multiplié par l'unité de négociation de 10 000 \$US multiplié par 1 \$CA/100 cents CA);
- La valeur de l'unité de fluctuation minimale des prix représente un centième de cent (0,01 cent) soit 1 \$CA pour un contrat d'option sur devises étrangères tel que démontré dans ce qui suit : 0,01 cent CA multiplié par l'unité de négociation de 10 000 multiplié par 1 \$CA/100 cents CA. Par exemple, si le dollar US s'apprécie de 120,50 cents CA à 121,50 cents CA, la valeur d'un contrat d'option d'achat augmenterait de 100 \$CA (1 \$CA/\$US multiplié par l'unité de négociation de 10 000 multiplié par 1 \$CA/100 cents CA);

- Le montant de devises qui doit être acheté ou vendu au prix d'exercice est la devise sous-jacente au contrat (c.-à-d. : l'unité de négociation sur le \$US, l'Euro ou toute autre devise étrangère);
- Les options sur devises sont réglées en espèces à l'expiration. Les investisseurs n'ont pas à s'inquiéter des procédures de livraison des devises étrangères ou du dollar canadien avant l'expiration des options. Toutes les positions en cours seront réglées en espèces (c.-à-d. : en dollar canadien) à la date d'expiration au « taux à midi » de la Banque du Canada, taux qui est largement reconnu par la communauté financière :

Le marché hors bourse canadien des options sur devises :

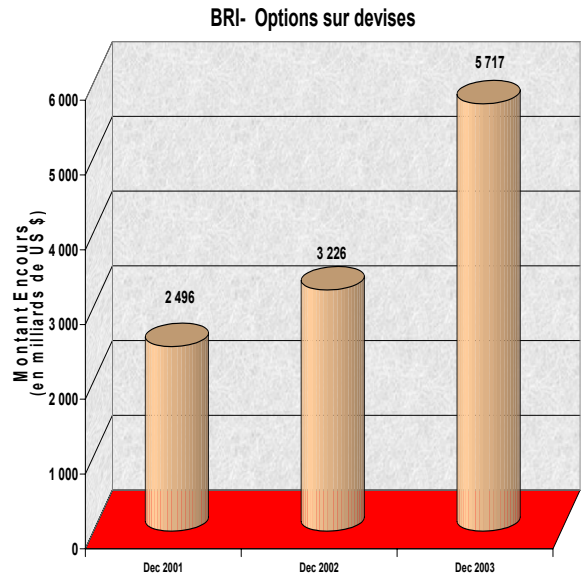
- L'activité sur le marché hors bourse canadien des options sur devises a connu une croissance annuelle de 28 % depuis 1998 avec un volume total quotidien moyen de 4,8 milliards \$US en 2004;



Source : Banque du Canada

Le marché hors bourse international des options sur devises :

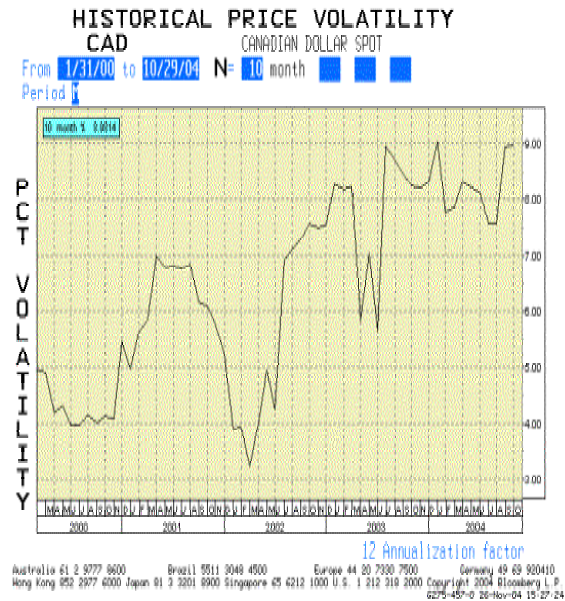
- Les positions en cours pour l'ensemble de toutes les options sur devises hors bourse se sont accrues au taux annuel de 51 % de décembre 2001 à décembre 2003;



Source : Banque des Règlements Internationaux

Volatilité historique du \$CA/\$US :

- La volatilité est à un sommet historique;



Source : Bloomberg L.P.

C. Problématique

Les présentes Règles de la Bourse ne prévoient pas l'inscription d'options sur devises étrangères; par conséquent, des modifications à la Règle Six des Règles de la Bourse sont nécessaires pour permettre l'inscription d'options sur devises étrangères.

D. Objectif et Intérêt public

L'objectif visé par la Bourse en inscrivant des options sur devises est d'offrir aux participants du marché des produits de gestion de risque pour le très vaste marché des devises étrangères.

E. Processus

La direction de la Bourse recommande que le Comité des Règles et Politiques approuve les modifications à la Règle Six de la Bourse, approuve les nouvelles caractéristiques des contrats requises pour l'inscription des contrats d'options sur

devises étrangères et approuve les modifications aux Procédures relatives à l'exécution d'applications et à l'exécution d'opérations pré-arrangées.

G. Références :

- Modifications à la Règle Six des Règles de la Bourse
- Caractéristiques des contrats

Options sur devises

<i>Devises sous-jacentes</i>	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Dollar US; ❖ Euro
<i>Unité de négociation</i>	<ul style="list-style-type: none"> ❖ 10 000 Dollars US; ❖ 10 000 Euros
Mois d'échéance	Les trois mois les plus rapprochés ainsi que les deux mois d'échéance trimestrielle du cycle mars, juin, septembre et décembre.
Prix de levée	Les prix de levée sont exprimés en cents par unité de devise étrangère. Par exemple, 120,50 cents CA équivaut à 1,2050 \$CA.
Intervalles de prix de levée	Les intervalles de prix de levée sont établis à un minimum de 0,50 cents CA par unité de devise étrangère.
Cotation des primes	Les primes d'options sont cotées en cents canadiens par unité de devise étrangère. Par exemple, une prime cotée à 0,75 \$CA pour une option sur le dollar US représente une prime ayant une valeur totale de $0,75 \text{ \$CA}/\text{\$US} \times 10\,000 \text{ \$US} \times 1 \text{ \$CA}/100 \text{ cents CA} = 75 \text{ \$CA}$.
Fluctuation minimale de prix (unité de fluctuation)	La fluctuation minimale de prix de la prime est de 0,01 \$CA ou une valeur de l'unité de fluctuation de 1 \$CA par unité de devise étrangère. C'est-à-dire, $0,01 \text{ \$CA}/\text{dollar US} \times 10\,000 \text{ \$US} \times 1 \text{ \$CA}/100 \text{ cents CA} = 1 \text{ \$CA}$.
Valeur totale de la prime	La valeur totale de la prime pour un contrat est le montant coté multiplié par l'unité de négociation d'un contrat.
Type de contrat	Style européen. Les options ne peuvent être levées qu'à la date d'échéance.
Règlement de la levée	Règlement en espèces. Le montant devant être payé ou reçu lors du règlement final de chaque contrat d'option est déterminé en multipliant à la date d'échéance, l'unité de négociation par la différence entre le prix de levée et le taux de change fixé par la Banque du Canada à midi pour la dite devise étrangère vis-à-vis le dollar canadien.
Date d'échéance/ Dernier jour de négociation	À 12 h 00 (HE), le troisième vendredi du mois d'échéance du contrat.
Seuil de déclaration	500 contrats, tel que spécifié dans la Règle Six de la Bourse.
Limites de position	75 000 contrats, tel que spécifié dans la Règle Six de la Bourse.
Exigences de marge minimales	Tel que spécifié dans la Règle Neuf de la Bourse.
Heures de négociation	9 h 30 à 16 h 00 (HE).
Corporation de compensation	Corporation canadienne de compensation des produits dérivés (CDCC).
Symboles	<ul style="list-style-type: none"> ❖ USX - Dollar US; ❖ EUX - Euro

6602 Conditions d'admissibilité des valeurs sous-jacentes

(13.03.87, 31.05.88, 10.11.92, 07.09.99, 28.01.02, [00.00.05](#))

Pour être admissibles à titre de valeurs sous-jacentes, les produits ci-dessous doivent respecter certaines conditions.

- a) Toute action doit être inscrite à la cote d'une bourse canadienne, respecter les critères établis par la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés et être recommandée pour approbation par la Bourse.
- b) Dans le cas d'obligations du Gouvernement du Canada, chaque émission doit comporter un montant en circulation d'au moins 500 000 000 \$ de valeur nominale à l'échéance.
- c) Dans le cas d'un contrat à terme, celui-ci doit être inscrit à la Bourse.

d) Dans le cas d'une devise, celle-ci doit être préalablement approuvée par la Bourse.

~~e)~~ Pour qu'une option commanditée canadienne puisse se transiger à la Bourse, le titre sous-jacent à l'option doit satisfaire les critères d'admissibilité d'options définis dans les Règles de la Corporation canadienne de compensation des produits dérivés.

~~f)~~ Pour qu'une option commanditée internationale puisse se transiger à la Bourse, le titre sous-jacent à l'option doit être une valeur se transigeant sur une bourse reconnue et faire l'objet d'une option ou d'un contrat à terme inscrit sur cette même bourse ou sur toute autre bourse reconnue.

Aux fins de la présente Règle, l'expression «bourse reconnue» désigne toute bourse exerçant ses activités sur le territoire de l'un des pays signataires de l'Accord de Bâle et des pays qui ont adopté les règles bancaires et de surveillance établies dans l'Accord de Bâle, ainsi que toute autre bourse ou groupe de bourses avec qui la Bourse a conclu une entente de collaboration.

~~g)~~ Dans le cas d'un indice boursier faisant l'objet d'une option commanditée, le commanditaire doit avoir un accord de droit de licence avec le fournisseur indicier. Une copie de l'accord doit être fournie à la Bourse avant le lancement de l'option commanditée.

6624 Écarts minimaux

(13.03.87, 19.05.87, 20.03.91, 10.11.92, 07.04.94, 15.04.96, 07.09.99, 11.02.00, 28.01.02, [00.00.05](#))

Les écarts minimaux entre les cours sont :

a) Options sur actions

moins de 0,10 \$	0,01 \$
0,10 \$ et plus	0,05 \$

b) Options sur unités de participation indicierelle

moins de 0,10 \$	0,01 \$
0,10 \$ et plus	0,05 \$

c) Options sur indice

moins de 0,10 points d'indice	0,01 points d'indice
0,10 points d'indice et plus	0,05 points d'indice
d) Options sur obligations	0,01 \$
e) Options sur contrats à terme	0,01 point
f) Options commanditées	0,001 \$ ou tel que déterminé par la Bourse après consultation avec la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés et avec le commanditaire.
g) Options sur devises	0,01 cents canadien par unité de devise étrangère

6637 Date d'échéance

(06.08.86, 20.03.91, 17.12.91, 10.11.92, 07.04.94, 07.09.99, 11.02.00, 28.01.02, [00.00.05](#))

- a) Aucune transaction de contrats d'option de séries venant à échéance ne doit être faite après la clôture des négociations le dernier jour de négociation.
- b) Dans le cas des options sur actions, des options sur obligations et des options sur unités de participation indicielle, la date d'échéance est le samedi suivant le troisième vendredi du mois d'échéance. Dans le cas des options sur indice, la date d'échéance est le troisième vendredi du mois d'échéance du contrat ou, si l'indice n'est pas publié ce jour-là, le premier jour précédant où l'indice doit être publié. Dans le cas des options sur contrats à terme, la date d'échéance est le dernier jour de négociation. [Dans le cas des options sur devises, la date d'échéance est le troisième vendredi du mois d'échéance sauf si le taux de change fixé par la Banque du Canada n'est pas publié ce jour-là, la date d'échéance sera le premier jour de négociation précédant pour lequel le taux de change de la Banque du Canada est publié.](#)
- c) Dans le cas d'options commanditées, la date d'échéance est déterminée par le commanditaire, telle que définie dans l'information divulguée aux investisseurs et à la Bourse ou inscrite dans la documentation du produit et prévue à l'article 6643 des Règles de la Bourse.

6651 Limites de position

(06.08.86, 19.05.87, 08.09.89, 06.08.90, 20.03.91, 10.11.92, 07.04.94, 08.07.99, 07.09.99, 11.02.00, 28.01.02, [00.00.05](#))

- A) Exception faite de ce qui est prévu au paragraphe D) de cet article, aucun participant agréé ou détenteur d'un permis restreint ne doit effectuer pour un compte dans lequel il a un intérêt ou pour le compte d'un client, une transaction initiale si le participant agréé ou le détenteur d'un permis restreint a des raisons de croire que suite à cette transaction, le participant agréé ou son client ou le détenteur d'un permis restreint agissant seul ou de concert avec d'autres, directement ou indirectement, détiendra ou contrôlera une position (acheteur ou vendeur) ou sera engagé relativement à une position du même côté du marché concernant la même valeur sous-jacente au-delà des limites de position établies par la Bourse.
- B) Sauf indication contraire, les limites de position sont les suivantes :
 1. Options sur actions ou options sur unités de participation indicielle

- a) 13 500 contrats si le titre sous-jacent ne se qualifie pas pour une des limites supérieures prévues aux sous-paragraphes B) 1. b) et B) 1. c) de cet article;
- b) 22 500 contrats si au cours des derniers six mois le volume combiné des transactions a été d'au moins 20 millions d'actions sur la valeur sous-jacente, ou si au cours des derniers six mois le volume combiné des transactions a été d'au moins 15 millions d'actions sur la valeur sous-jacente et qu'il y a présentement en circulation au moins 40 millions d'actions;
- c) 31 500 contrats si, au cours des derniers six mois, le volume combiné des transactions a été d'au moins 40 millions d'actions sur la valeur sous-jacente, ou si, au cours des derniers six mois, le volume combiné des transactions a été d'au moins 30 millions d'actions sur le titre sous-jacent et qu'il y a présentement en circulation au moins 120 millions d'actions.
- d) 60 000 contrats si, au cours des derniers six mois, le volume combiné des transactions a été d'au moins 80 millions d'actions sur la valeur sous-jacente, ou si, au cours des derniers six mois, le volume combiné des transactions a été d'au moins 60 millions d'actions sur le titre sous-jacent et qu'il y a présentement en circulation au moins 240 millions d'actions.
- e) 75 000 contrats si, au cours des derniers six mois, le volume combiné des transactions a été d'au moins 100 millions d'actions sur la valeur sous-jacente, ou si, au cours des derniers six mois, le volume combiné des transactions a été d'au moins 75 millions d'actions sur le titre sous-jacent et qu'il y a présentement en circulation au moins 300 millions d'actions.

2. Options sur titres de créance

8 000 contrats ;

3. Options sur indice

50 000 contrats ;

4. Options sur contrats à terme

Le nombre de contrats établi comme limite de position du contrat à terme sous-jacent.

Aux fins de cet article, les positions d'options sont combinées avec les positions portant sur le contrat à terme sous-jacent. Pour les fins du calcul de la limite, un contrat d'option en jeu équivaut à un contrat à terme et un contrat d'option au jeu ou hors jeu équivaut à un demi-contrat à terme.

5. Options commanditées

Les limites de position décrites ci-dessus s'appliquent aux options commanditées. Cependant, ces limites de position doivent être ajustées en utilisant une quotité de négociation équivalente.

Lorsque le titre sous-jacent est inscrit sur un marché autre que celui de la Bourse, les limites de position de ce marché s'appliquent aux options commanditées en utilisant une quotité de négociation équivalente.

B) Sauf indication contraire, les limites de position sont les suivantes :

6. Options sur devises

75,000 contrats:

C) Aux fins de cet article :

1. les options d'achat vendues, les options de vente achetées et une position à découvert dans la valeur sous-jacente sont du même côté du marché et, les options de vente vendues, les options d'achat achetées et une position acheteur dans la valeur sous-jacente sont du même côté du marché;
2. le compte d'un membre individuel ou d'un titulaire d'un permis restreint n'est pas cumulé avec celui de son membre compensateur sauf si le membre a un intérêt dans le compte;
3. la Bourse peut par avis modifier les limites de position. Un changement dans une limite de position prend effet à la date prescrite par la Bourse et un avis raisonnable doit être donné pour chaque nouvelle limite de position.

D) Conversions, reconversions, contreparties acheteur ou vendeur

1. Pour les fins de cet article, les contreparties suivantes sont approuvées par la Bourse :
 - a) conversion : lorsqu'une position acheteur d'une option de vente est entièrement compensée par une position vendeur d'une option d'achat dans une même classe d'option et ayant le même mois d'expiration et le même prix de levée, et que l'une ou l'autre des positions d'option est la contrepartie d'une position acheteur dans la valeur sous-jacente;
 - b) reconversion : lorsqu'une position vendeur d'options de vente est entièrement compensée par une position acheteur d'options d'achat d'une même classe d'options et ayant le même mois d'expiration et le même prix de levée, et que l'une ou l'autre des positions d'options est la contrepartie d'une position à découvert dans la valeur sous-jacente;
 - c) contrepartie vendeur : lorsqu'une position acheteur d'options d'achat ou une position vendeur d'options de vente est entièrement compensée par une position à découvert dans la valeur sous-jacente;
 - d) contrepartie acheteur : lorsqu'une position vendeur d'options d'achat ou une position acheteur d'options de vente est entièrement compensée par une position acheteur dans la valeur sous-jacente.
2. En plus des limites de position fixées au paragraphe B), tout compte peut détenir une quantité additionnelle de contrats ne dépassant pas ce qui est prévu au paragraphe B) pour toute combinaison de contrepartie approuvée tel que défini aux sous-paragraphe D) 1. a) à D) 1. d) inclusivement.
3. Pour toutes les limites de position prévues à cet article, dans le cas de conversion et de reconversion tel que défini au paragraphe D) 1. a) et b), ces limites s'appliquent comme si la vente d'une option d'achat et l'achat d'une option de vente ou, la vente d'une option de vente et l'achat d'une option d'achat, selon le cas, n'étaient pas du même côté du marché.

E) Dispense

Conformément à la Politique C-1, un membre peut déposer une demande à la Bourse afin d'obtenir, au nom d'un contrepartiste véritable, une dispense aux limites de position prévues à cet article. La demande doit être déposée sur le formulaire prévu à cet effet, au plus tard le jour suivant celui où la limite a été

excédée. Si la demande est refusée, le membre devra réduire la position en deça de la limite permise dans le délai prescrit par la Bourse. La Bourse peut modifier toute dispense déjà accordée. Un contrepartiste véritable peut aussi, dans certaines circonstances, déposer directement à la Bourse dans la forme prévue, une demande de dispense aux limites de position prescrites par la Bourse.

6654 Rapports relatifs aux limites de position

(05.08.75, 15.11.79, 24.04.84, 20.03.91, 10.11.92, 07.04.94, 07.09.99, 11.02.00, 28.01.02, ~~03.12.04~~[00.00.05](#))

a) Chaque participant agréé doit remettre à la Bourse, au plus tard le troisième jour ouvrable suivant le dernier jour ouvrable de chaque semaine, un rapport rédigé de la façon prescrite, indiquant le nom et l'adresse de tout client qui, le dernier jour ouvrable de toute semaine, détenait une position acheteur ou vendeur totale excédant :

i) 250 contrats, dans le cas des options sur actions et sur obligations et 500 contrats, dans le cas des unités de participation indicielle;

ii) 1 500 contrats dans le cas des options sur indice ;

iii) 500 contrats dans le cas de options sur devises;

~~iii)iv)~~ 250 contrats d'options ou le nombre équivalent en contrats à terme (tel que défini à l'article 6651) relativement à une position combinée de l'option et du contrat à terme sous-jacent, dans le cas des options sur contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada ;

~~iv)v)~~ 300 contrats d'options ou le nombre équivalent en contrats à terme (tel que défini à l'article 6651) relativement à une position combinée de l'option et du contrat à terme sous-jacent, dans le cas des options sur contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes;

d'une même classe dans le même côté du marché. Le rapport doit indiquer pour chacune de ces classes d'options, le nombre de contrats compris dans chacune de ces positions et, lorsqu'il s'agit d'une position vendeur, si elle est couverte ou à découvert.

~~v)vi)~~ Les exigences de positions décrites ci-dessus s'appliquent aux options commanditées en utilisant une quotité de négociation équivalente.

b) En plus des rapports ci-haut mentionnés, tout participant agréé doit faire un rapport immédiat à la Bourse, lorsqu'il a des raisons de croire qu'un client, agissant seul ou de concert avec d'autres, a dépassé ou tente de dépasser les limites de positions établies à l'article 6651.

c) Aux fins de cet article, le terme «client», par rapport à un participant agréé, désigne le participant agréé lui-même, tout associé commanditaire ou ordinaire du participant agréé, tout dirigeant ou administrateur du participant agréé, ou tout participant à un compte conjoint ouvert par un groupe ou un syndicat du participant agréé ou d'un associé, d'un dirigeant ou d'un administrateur du participant agréé.

6674 Paiement de la valeur sous-jacente

(19.05.87, 20.03.91, 10.11.92, 07.09.99, 28.01.02, [00.00.05](#))

a) Dans le cas des options ~~sur indice à règlement en espèces ou des options commanditées~~ à règlement en espèces, la livraison sera effectuée conformément à l'article 6676 ;

- b) Dans le cas des options sur actions ou sur obligations et des options commanditées, la compensation des transactions sur la valeur sous-jacente résultant des avis de levée s'effectue par l'intermédiaire de la Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée ou selon des conditions prescrites par la Bourse et la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés ;
- c) Dans le cas des options sur contrats à terme, la compensation des transactions résultant des avis de levée s'effectue par l'intermédiaire de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés.

6676 Règlement et livraison dans les cas d'options à règlement en espèces

(24.04.84, 06.08.86, 10.11.92, 07.09.99, 31.01.01, 29.04.02, [00.00.05](#))

- a) Le règlement de positions d'options détenues sur l'indice boursier S&P/TSE 60 à la suite d'une levée sera complété par un échange d'espèces entre la corporation de compensation et chacun des membres compensateurs détenant une position acheteur ou vendeur selon les règles de la corporation de compensation. La somme à acquitter lors du règlement final de chacun des contrats d'options sur l'indice boursier S&P/TSE 60 est déterminée en multipliant par 100 \$ la différence entre le prix de levée de l'option et le niveau officiel d'ouverture de l'indice boursier S&P/TSE 60 à la date d'échéance, exprimée à deux décimales.
- b) Le règlement de positions d'options détenues sur l'indice sectoriel S&P/TSE à la suite d'une levée sera complété par un échange d'espèces entre la corporation de compensation et chacun des membres compensateurs détenant une position acheteur ou vendeur selon les règles de la corporation de compensation. La somme à acquitter lors du règlement final de chacun des contrats d'options sur indices sectoriels S&P/TSE est déterminée en multipliant l'unité de négociation par la différence entre le prix de levée de l'option et le niveau officiel d'ouverture des indices sectoriels S&P/TSE à la date d'échéance, exprimée à deux décimales.
- c) Le règlement de positions détenues dans des options commanditées à règlement en espèces à la suite d'une levée doit être complété par un échange d'espèces entre la corporation de compensation et chacun des participants agréés compensateurs détenant une position conformément aux Règles de la Corporation canadienne de compensation des produits dérivés. La somme à payer ou à recevoir lors du règlement de chacun des contrats d'options commanditées est déterminée en multipliant la quotité de négociation par la différence entre le prix de levée de l'option commanditée et le prix du titre sous-jacent, tel que déterminé par la Bourse, multiplié par le taux de change au comptant en \$CAN/devise étrangère.
- d) Le règlement de positions d'options détenues dans les options sur devises à la suite d'une levée sera complété par un échange d'espèces entre la corporation de compensation et chacun des membres compensateurs détenant une position acheteur ou vendeur selon les règles de la corporation de compensation. La somme à acquitter lors du règlement final de chacun des contrats d'options sur devises est déterminée en multipliant à la date d'échéance, l'unité de négociation par la différence entre le prix de levée de l'option et le taux de change fixé par la Banque du Canada à midi exprimé en cents canadien pour la dite devise étrangère vis-à-vis le dollar canadien.

OPTIONS SUR DEVISES

Section 6790 – 6799

Règles spécifiques concernant les caractéristiques du contrat (00.00.05)

6790 Portée des règles spécifiques (00.00.05)

En plus des articles 6571-6700 des Règles, les options sur devises sont soumises à la réglementation de la présente section.

6791 Nature des options (00.00.05)

L'acheteur d'une option sur devise peut lever son option seulement à la date d'échéance («type européen») pour recevoir, en espèces, la différence entre le prix de levée de l'option et le taux de change fixé par la Banque du Canada à midi à la date d'échéance, selon les dispositions de l'article 6676 d) des Règles.

Le vendeur d'une option sur devise, est tenu de payer en espèces, si l'option est levée, la différence entre le prix de levée de l'option et le taux de change fixé par la Banque du Canada à midi à la date d'échéance, selon les disposition de l'article 6676 d) des Règles.

6792 Unité de négociation (00.00.05)

L'unité de négociation pour un contrat d'option est de 10,000 unités de devise étrangère, ou un multiple de cela.

6793 Prix de levée (00.00.05)

Les prix de levée sont établis à des intervalles minimales de 0,50 cents canadien par unité de devise étrangère à moins que la Bourse en décide autrement.

6794 Variation minimale de la prime (00.00.05)

La variation minimale de la prime est de 0,01 cents canadien par unité de devise étrangère à moins que la Bourse en décide autrement.

6795 Dernier jour de négociation (00.00.05)

Les options sur devises cessent de se négocier à la date d'échéance du contrat tel que définie à l'article 6637 b) des Règles.



PROCÉDURES RELATIVES À L'EXÉCUTION D'APPLICATIONS ET À L'EXÉCUTION D'OPÉRATIONS PRÉ-ARRANGÉES

Conformément à l'article 6380 des Règles de Bourse de Montréal Inc. (la Bourse), se trouvent ci-dessous les produits admissibles, les délais prescrits entre la saisie de deux ordres et les seuils de quantité minimale.

PRODUITS ADMISSIBLES	DÉLAI PRESCRIT	SEUIL DE QUANTITÉ MINIMALE
Contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (BAX) :		
Quatre premiers mois d'échéance du cycle trimestriel, sans compter les mois d'échéance rapprochés	5 secondes	1 contrat
Autres mois d'échéance et stratégies	15 secondes	1 contrat
Contrats à terme 30 jours sur le taux « repo » à un jour (ONX) :		
Mois initial	5 secondes	1 contrat
Autres mois d'échéance et stratégies	15 secondes	1 contrat
Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada :		
Tous mois d'échéance et stratégies	5 secondes	1 contrat
Contrats à terme sur indice S&P Canada 60 (SXF):		
Tous mois d'échéance	0 seconde	100 contrats
Tous mois d'échéance et stratégies	5 secondes	1 contrat
Options sur contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (OBX) :		
Tous mois d'échéance et stratégies	15 secondes	1 contrat
Options sur actions (1) :		
Tous mois d'échéance et stratégies	30 secondes	100 contrats

PRODUITS ADMISSIBLES	DÉLAI PRESCRIT	SEUIL DE QUANTITÉ MINIMALE
Options sur indices (1) :		
Tous mois d'échéance et stratégies	15 secondes	50 contrats
(i) Options sur obligations (1) : Tous mois d'échéance et stratégies	15 secondes	50 contrats
(ii)		
(iii) <u>Options sur devises (1) :</u>		
(iv) <u>Tous mois d'échéance et stratégies</u>	<u>15 secondes</u>	<u>50 contrats</u>

La priorité chronologique des ordres doit être respectée en ce qui a trait à la saisie de l'ordre initial en premier lors de l'exécution d'une application ou d'une opération pré-arrangée.

(1) Contrats d'options sur actions, d'options sur indices, ~~et~~ d'options sur obligations et d'options sur devises.

Les options sur actions, les options sur indices, ~~et~~ les options sur obligations et les options sur devises sont des produits pour lesquels des mainteneurs de marché sont désignés. En vue d'encourager les activités de maintien de marché, les applications et les opérations pré-arrangées ne peuvent être exécutées que selon l'une des procédures ci-dessous:

Procédure pour les opérations comportant un minimum garanti de 50% (quantité résiduelle supérieure ou égale au seuil de quantité minimale):

La garantie d'exécution de 50% ne s'applique que si la quantité résiduelle (décrite ci-dessous) est supérieure ou égale au seuil de quantité minimale.

Le participant agréé doit contacter un officiel du marché au 1-888-693-6366 ou au (514) 871-7871 et donner les détails l'opération envisagée: quantité totale, laquelle doit être supérieure ou égale au seuil de quantité minimale, prix, côté(s) de l'opération au(x)quel(s) le participant agréé est tenu de donner priorité.

Le participant agréé doit s'assurer que tous les ordres dévoilés sur SAM, quel que soit leur type, qui sont à des prix limites meilleurs que le prix de l'opération envisagée ou égaux à ce dernier sont exécutés avant de conclure ladite opération. L'officiel du marché veillera, en collaboration avec le participant agréé, à ce que cette exigence soit respectée.

La **quantité résiduelle** est la portion de la quantité originale qui reste une fois que les ordres entrés au registre des ordres avec un prix limite plus avantageux ou égal au prix de l'opération envisagée ont été exécutés. S'il n'y a aucun ordre exécuté, la quantité résiduelle est égale à la quantité originale de l'opération envisagée.

Si la quantité résiduelle est inférieure au seuil de quantité minimale, le participant agréé doit utiliser la procédure décrite plus bas pour les opérations sans volume minimal garanti.

Si la quantité résiduelle de l'opération envisagée est supérieure ou égale au seuil de quantité minimale, un officiel du marché entrera en contact avec les mainteneurs de marché et leur fera

connaître la quantité résiduelle couverte par l'opération et son prix limite. L'officiel du marché présentera aux mainteneurs de marché actifs dans la classe le côté de l'opération auquel le participant agréé est tenu de donner priorité.

Les mainteneurs de marché auront le droit de participer à l'opération à concurrence d'un maximum de 50% de la quantité originale de l'opération envisagée¹.

Le participant agréé aura le droit d'exécuter l'opération pour la quantité restante (au minimum 50% de la quantité résiduelle, plus toute portion non levée des 50 % de la quantité originale de l'opération envisagée qui a été dévoilée aux mainteneurs de marché et au marché).

Procédure pour les opérations qui ne comportent pas de volume minimum garanti (quantité résiduelle inférieure au seuil de quantité minimale):

Les participants agréés qui désirent effectuer une application ou une opération pré-arrangée doivent émettre une demande de cotation (RFQ) pour la quantité totale de l'opération envisagée et doivent par la suite respecter un délai qui n'est pas inférieur au délai prescrit qui s'applique au produit en question avant de saisir les ordres dans le système de négociation.

Options commanditées

Les applications et les opérations pré-arrangées ne sont pas autorisées sur les options commanditées inscrites à la Bourse.

DIVERS

Les produits admissibles, leur seuil de quantité minimale et délais respectifs seront modifiés de temps à autre pour tenir compte de l'évolution de l'environnement de négociation et des pratiques opérationnelles de la Bourse. Une circulaire sera diffusée par la Bourse chaque fois qu'une modification ou une révision est apportée à l'un ou l'autre de ces deux critères.

Il n'est pas permis de cumuler des ordres pour atteindre le seuil de quantité minimale.

¹*Dans le cas où la quantité totale demandée par les mainteneurs de marché est inférieure ou égale au 50% de la quantité originale de l'opération envisagée qui leur est dévoilée, chaque ordre sera exécuté en totalité. Si l'intérêt total des mainteneurs de marché dépasse la quantité qui leur est dévoilée, chacun recevra la moindre des quantités suivantes: (a) une portion égale pour chacun d'entre eux ou (b) la quantité qu'ils ont demandée. Un mainteneur de marché ne peut augmenter la quantité qui lui est allouée en proposant un meilleur prix que le prix de l'opération envisagée. La quantité allouée à un mainteneur de marché ne sera pas fonction des exécutions antérieures portant sur des ordres existants dans le registre à des prix meilleurs que le prix de la transaction envisagée ou égaux à celui-ci.*



<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 3 mars 2005

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

EXIGENCES DE MARGE ET DE CAPITAL POUR OPTIONS SUR DEVISES

MODIFICATIONS À LA RÈGLE NEUF

Résumé

Le Comité des règles et politiques de Bourse de Montréal Inc. (la Bourse) a approuvé l'ajout des articles 9601 à 9606 et 9651 à 9656 à la Règle Neuf des Règles de la Bourse. Ces ajouts vont établir des exigences de marge et de capital équitables en fonction du risque des options sur devises pour tous les participants agréés et leurs clients. Depuis le 1^{er} janvier 2005, les participants agréés peuvent utiliser les systèmes SPAN et TIMS pour déterminer les exigences de capital sur les instruments dérivés détenus dans leurs comptes d'inventaire. Les participants agréés pourront donc utiliser ces systèmes pour déterminer leurs exigences de capital pour les options sur devises.

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 : 036-2005

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 aux articles 9601 à 9606 et 9651 à 9656 de la Règle Neuf 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, les caractéristiques du nouveau produit, les procédures relatives à l'exécution d'applications et à l'exécution d'opérations pré-arrangées modifiées 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 SUR DEVISES

– AJOUT DES ARTICLES 9601 - 9606 ET DES ARTICLES 9651 - 9656

I SOMMAIRE

Bourse de Montréal Inc. (la Bourse) désire introduire de nouvelles options ayant des devises étrangères comme valeur sous-jacente. Les ajouts proposés à la Règle Neuf visent à établir les exigences de marge et de capital pour les options sur devises et les appariements concernant ces options.

II ANALYSE DÉTAILLÉE

A) Règles actuelles

Il n'existe présentement aucune règle de marge et de capital à la Bourse concernant les options sur devises. Puisque les options sur devises que la Bourse a l'intention d'inscrire à la cote possèdent des caractéristiques¹ similaires aux options sur indice (de style européen et règlement en espèces lors de la levée), les règles de marge et de capital proposées sont dérivées des règles actuelles pour options sur indice que l'on retrouve présentement dans la Règle Neuf de la Bourse.

B) Règles proposées

Depuis le 1^{er} janvier 2005², les participants agréés peuvent utiliser les systèmes SPAN et TIMS pour déterminer les exigences de capital sur les instruments dérivés détenus dans leurs comptes d'inventaire. Les participants agréés pourront donc utiliser ces systèmes pour déterminer leurs exigences de capital pour les options sur devises.

Afin que les clients et les participants agréés n'utilisant pas SPAN ou TIMS puissent être assujettis à des exigences de marge et de capital équitables, la Bourse se doit d'inclure des règles de marge et de capital fondées sur la stratégie. Tel que mentionné précédemment, les exigences de marge et de capital proposées pour les options sur devises sont similaires à celles déjà en vigueur à la Bourse pour les options sur indice.

C) Comparaisons avec des dispositions similaires

La Bourse de Philadelphie (PHLX) a présentement inscrites à la cote des options sur devises³ dont les exigences de marge et de capital sont fondées sur la stratégie. En comparant les règles de marge et de capital proposées par la Bourse à celles déjà existantes sur le PHLX, les points spécifiques suivants sont à souligner :

- **La Bourse permet un plus grand nombre d'appariements possibles que le PHLX**

Afin d'établir des exigences de marge et de capital fondées sur la stratégie qui sont équitables lorsque comparées avec les exigences de marge et de capital fondées sur le risque (SPAN et TIMS), la Bourse propose d'inclure le maximum d'appariements possibles plutôt que de se limiter seulement aux stratégies les plus

¹ L'annexe 1 présente un résumé des caractéristiques des options sur devises que la Bourse a l'intention d'inscrire à la cote.

² Pour plus détails, voir la circulaire no 161-2004, publiée le 20 décembre 2004 et intitulée « Exigences de marge et de capital pour options, contrats à terme et autres instruments dérivés ».

³ Les options sur devises inscrites à la cote de PHLX sont de styles européen et américain et leur règlement à la levée se fait par la livraison du sous-jacent.

populaires utilisées par les participants agréés et leurs clients. De plus, cette façon de procéder devrait permettre de limiter au minimum le nombre de modifications réglementaires futures. Le tableau suivant énumère les stratégies d'appariements proposées par la Bourse en comparaison avec celles actuellement disponibles sur le PHLX :

STRATÉGIES DISPONIBLES – PHLX vs BOURSE		
Stratégies	PHLX	Bourse
Options en position acheteur	✓	✓
Options en position vendeur	✓	✓
Options d'achat en position acheteur et options d'achat en position vendeur	✓	✓
Options de vente en position acheteur et options de vente en position vendeur	✓	✓
Options d'achat en position vendeur et options de vente en position vendeur	✓	✓
Options d'achat en position acheteur et options de vente en position acheteur		✓
Options d'achat en position acheteur, options d'achat en position vendeur et options de vente en position acheteur		✓
Options d'achat en position vendeur et position en compte dans un actif libellé dans la même devise que celle sous-jacente à l'option	✓	✓
Options de vente en position vendeur et position à découvert dans actif libellé dans la même devise que celle sous-jacente à l'option		✓
Options d'achat en position acheteur et position à découvert dans un actif libellé dans la même devise que celle sous-jacente à l'option		✓
Options de vente en position acheteur position en compte dans un actif libellé dans la même devise que celle sous-jacente à l'option		✓

- **Certains calculs proposés d'exigences de marge et de capital différent de ceux du PHLX**

Les calculs des règles de marge et de capital applicables à diverses stratégies d'appariements impliquant des instruments dérivés inscrits à la Bourse ont fait l'objet récemment d'une révision en profondeur⁴. Tous les appariements

⁴ Pour plus de détails, voir la circulaire no 022-004, publiée le 17 février 2004 et intitulée « Sollicitation de commentaires : Exigences de marge et de capital pour options, contrats à terme et autres instruments dérivés ».

énumérés ci-dessus ont été revus et modifiés, lorsque nécessaire, afin de mieux refléter leur risque. Les règles proposées pour les exigences de marge et de capital applicables aux options sur devises sont en harmonie avec les exigences de marge et de capital récemment révisées et mises en vigueur le 1^{er} janvier 2005.

Les différences entre les règles de marge et de capital proposées par la Bourse et celles du PHLX sont présentées à l'annexe 2.

- **Établissement des taux de marge à appliquer aux devises sous-jacentes**

Pour certains calculs de marge et de capital, un taux doit être appliqué à la valeur au marché de la valeur sous-jacente. Par exemple, dans le cas d'options sur actions en position vendeur dans le compte d'un client, un taux de 25 p. cent doit être utilisé. Dans le cas d'options sur indice, un taux de marge flottant est calculé et publié mensuellement. Pour les options sur devises listées sur le PHLX, le taux de marge est calculé trimestriellement en examinant les variations de la devise sur cinq jours ouvrables couvrant une période de trois ans. Le taux de marge est alors établi à un niveau offrant une couverture des variations avec un intervalle de confiance de 97,5 p. cent. Plutôt que d'utiliser la méthodologie du PHLX, la Bourse propose plutôt d'utiliser les taux de couverture du risque au comptant pour les devises qui sont publiés à intervalles réguliers par l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM)⁵. Les avantages d'utiliser les taux de l'ACCOVAM sont :

1. meilleur suivi du risque de marché pour chaque devise puisque les taux sont modifiés lorsque nécessaire plutôt qu'à chaque trimestre;
2. l'utilisation d'un taux flottant amènerait des changements fréquents pour de faibles variations dans les taux;

⁵ Voir l'annexe 3 pour un exemple de la circulaire sur les taux de devises étrangères publiée par l'ACCOVAM.

3. les taux de couverture sont présentement calculés pour plusieurs devises ce qui facilitera l'introduction de nouvelles options sur d'autres devises sous-jacentes⁶; et
4. les taux de couverture de l'ACCOVAM couvrent adéquatement le risque de marché de chaque devise (voir l'annexe 4 pour une représentation graphique du taux de marge vs la variabilité journalière de chaque devise).

Au 1^{er} janvier 2005, les taux de marge à appliquer aux devises sous-jacentes étaient les suivants :

TAUX DE MARGE DES DEVICES		
Devises	PHLX	ACCOVAM
Canada – Dollar	2,5 %	-
États-Unis – Dollar	-	2,9 %
Euro	3,0 %	3,0 %
Royaume-Uni – Livre	3,0 %	3,0 %
Japon – Yen	3,0 %	3,0 %
Australie - Dollar	3,5 %	3,0 %
Suisse - Franc	3,5 %	3,0 %

- **Établissement du taux de marge minimal pour les options en position vendeur détenues dans les comptes de clients**

Dans le cas des options en position vendeur détenues par des clients, une marge minimale exigible doit être calculée. Cette marge est équivalente à 100 p. cent de la valeur au marché de l'option plus un pourcentage de la valeur au marché du sous-jacent (la valeur de levée globale dans le cas d'options de vente). Pour les options sur actions inscrites à la Bourse, ce taux de marge minimal est de 5 p. cent et pour les options sur indice, le taux est de 2 p. cent. Pour les options sur devises listées sur le PHLX, le taux minimal est de 0,75 p. cent.

Étant donné, tel que démontré au tableau précédent et à l'annexe 3, que le taux de marge sur les devises les plus communes est

généralement de 3 p. cent (le taux le plus bas disponible est de 1 p. cent, uniquement dans le cas des dollars américains) et que le calcul de marge d'options sur devises en position vendeur, tel que proposé par la Bourse, est identique à celui couramment utilisé par le PHLX, la Bourse estime que le même taux minimal de 0,75 p. cent serait adéquat.

D) Objectif

L'objectif des ajouts proposés des articles 9601 à 9606 et 9651 à 9656 est d'établir des exigences de marge et de capital pour les positions d'options sur devises détenues dans les comptes de participants agréés et de leurs clients.

E) Conséquences des règles proposées

Les ajouts proposés ne devraient pas avoir un effet important ni sur la structure du marché, ni sur la concurrence entre les participants agréés et les autres firmes, ni sur les frais de conformité. Les ajouts proposés devraient établir des exigences de marge et de capital sur les options sur devises qui reflètent adéquatement le risque de marché. Le coût des modifications de systèmes associé aux modifications proposées est considéré comme peu important.

F) Intérêt public

Les ajouts proposés visent à établir des exigences de marge et de capital pour les options sur devises similaires aux exigences de marge et de capital pour les instruments dérivés présentement inscrits sur la Bourse. Par conséquent, les ajouts proposés sont présumés être d'intérêt public.

III COMMENTAIRES

A) Efficacité

Les ajouts proposés vont établir des exigences de marge et de capital équitables en fonction du risque des options sur devises pour tous les participants agréés et leurs clients.

⁶ Initialement, la Bourse propose d'offrir des options sur devises uniquement sur le dollar américain et sur l'Euro.

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 à l'approbation du Comité des Règles et Politiques de la Bourse. Une fois l'approbation du Comité des Règles et Politiques obtenue, le projet sera 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.

Le Comité spécial de la réglementation a étudié et approuvé l'ajout des articles 9601 à 9606 et des articles 9651 à 9656 à la Règle Neuf de Bourse de Montréal Inc. lors de sa réunion du 15 février 2005. À la suite de cette approbation, le personnel de la Division de la réglementation recommande aux membres du Comité des Règles et Politiques d'approuver l'ajout des articles 9601 à 9606 et des articles 9651 à 9656 à la Règle Neuf de Bourse de Montréal Inc., lesquelles ont pour but d'établir des exigences de marge et de capital pour les positions d'options sur devises détenues dans les comptes de participants agréés et de leurs clients.

IV RÉFÉRENCES

- Règle Sept de Bourse de Montréal Inc.;
- Règle Neuf de Bourse de Montréal Inc.;
- Règles 721 à 725, Rules of the Board of Governors, Philadelphia Stock Exchange;
- Memorandum Number 1960-04, Foreign Currency Option Margin Levels, 15 octobre 2004, PHLX.

ANNEXE 2

EXIGENCES DE MARGE ET DE CAPITAL PHLX VS RÈGLES PROPOSÉES DE LA BOURSE		
Stratégie	PHLX	Règles proposées
Options en position acheteur	100 % de la valeur au marché de l'option.	La somme de : i) 50 % de la valeur temps si l'échéance ≥ 9 mois, sinon 100 % ii) le moins élevé de la marge exigée sur le sous-jacent ou la valeur en dedans du cours associé à l'option.
Options en position vendeur	100 % de la valeur au marché de l'option; plus un pourcentage de la valeur au marché du sous-jacent; moins le montant en dehors du cours associé à l'option. <u>Minimum pour les clients</u> 100 % de la valeur au marché de l'option; plus 0,75 % de la valeur au marché du sous-jacent (valeur de levée globale dans le cas d'options de vente)	100 % de la valeur au marché de l'option; plus un pourcentage de la valeur au marché du sous-jacent; moins le montant en dehors du cours associé à l'option. <u>Minimum pour les clients</u> 100 % de la valeur au marché de l'option; plus 0,75 % de la valeur au marché du sous-jacent (valeur de levée globale dans le cas d'options de vente)
Opérations mixtes d'options d'achat et opérations mixtes d'options de vente	(clients : l'option en position vendeur vient à échéance au plus tard à la date d'échéance de l'option en position acheteur) <u>Prix de levée de l'option d'achat (de vente) en position vendeur (acheteur) est supérieur à celui de l'option d'achat (de vente) en position acheteur (vendeur) :</u> 100 % de la valeur au marché de l'option en position acheteur. <u>Situation où les prix de levée sont inversés :</u> Le moins élevé de la marge exigée sur l'option en position vendeur et de la différence entre les valeurs globales de levée.	(clients : l'option en position vendeur vient à échéance au plus tard à la date d'échéance de l'option en position acheteur) Le moins élevé de la marge exigée sur l'option en position vendeur et de la différence entre les valeurs globales de levée.
Opérations mixtes d'options d'achat en position vendeur et d'options de vente en position vendeur	La plus élevée de la marge exigée sur l'option d'achat ou l'option de vente; plus 100 % de la valeur au marché de l'autre option.	Le plus élevé entre : i) la plus élevée de la marge exigée sur l'option d'achat ou 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.
Opérations mixtes d'options d'achat en position acheteur et d'options de vente en position acheteur	Non disponible	Le moins élevé de : i) la somme des marges exigées sur les deux positions d'options; ou ii) 100 % de la valeur au marché des deux options moins l'excédent de la valeur de levée globale de l'option de vente sur la valeur de levée globale de l'option d'achat.

ANNEXE 2 (suite)

EXIGENCES DE MARGE ET DE CAPITAL PHLX VS RÈGLES PROPOSÉES DE LA BOURSE		
Stratégie	PHLX	Règles proposées
Options d'achat en position acheteur – options d'achat en position vendeur – options de vente en position acheteur	Non disponible	100 % de la valeur au marché des deux options en position acheteur moins 100 % de la valeur au marché de l'option en position vendeur plus le plus élevé entre l'excédent de la valeur de levée globale de l'option d'achat en position acheteur sur la valeur de levée globale de l'option d'achat en position vendeur ou de l'option de vente en position acheteur.
Combinaison d'options d'achat en position vendeur et de position en compte dans un actif libellé dans la même devise que celle sous-jacente à l'option	Marge exigée sur le produit sous-jacent.	Marge exigée sur l'actif en compte moins la valeur en dedans du cours de l'option.
Combinaison d'options de vente en position vendeur et de position à découvert dans un actif libellé dans la même devise que celle sous-jacente à l'option	Non disponible	Marge exigée sur l'actif à découvert moins la valeur en dedans du cours de l'option.
Combinaison d'options d'achat en position acheteur et de position à découvert dans un actif libellé dans la même devise que celle sous-jacente à l'option	Non disponible	100 % de la valeur au marché de l'option plus le moins élevé de la valeur de levée globale de l'option et du solde créditeur prescrit pour l'actif à découvert.
Combinaison d'options de vente en position acheteur et de position en compte dans un actif libellé dans la même devise que celle sous-jacente à l'option	Non disponible	Le moins élevé entre la marge exigée sur l'actif en compte et l'excédent de la valeur au marché combinée de l'actif en compte de l'option de vente sur la valeur de levée globale de l'option de vente.

ANNEXE 3

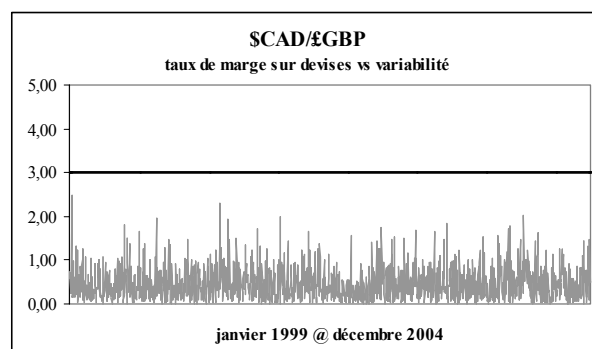
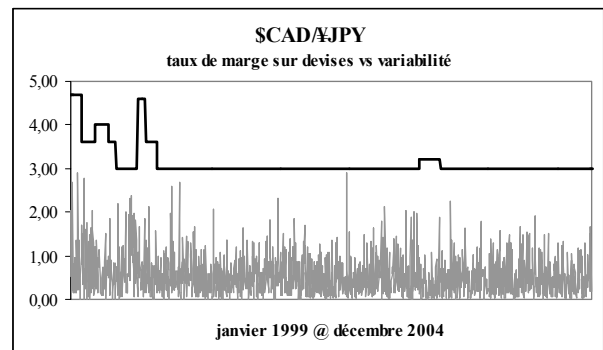
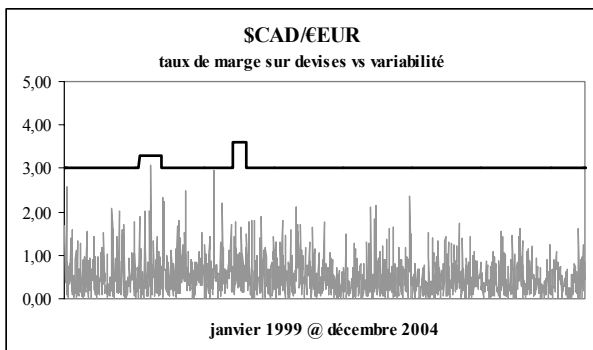
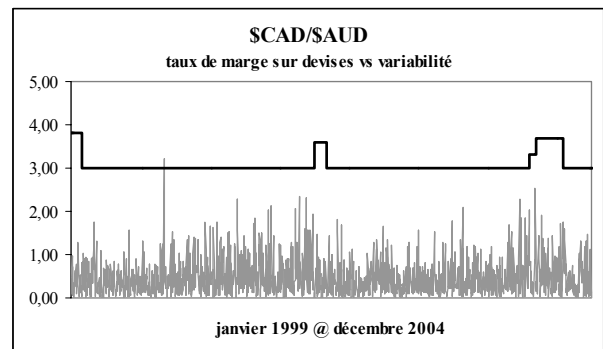
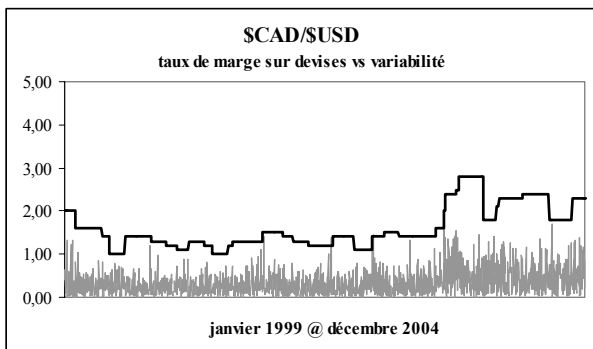
TAUX DE COUVERTURE DU RISQUE AU COMPTANT POUR LES DEVISES

Programme relatif à la volatilité des titres								
Rapport sommaire des violations de marge								
Titre (devise / obligation / action / indice)	Taux de marge	Date du début	Date de la fin	Jours de bourse	Jours en dehors	% de jours en dehors	Seuil de violation	Seuil dépassé
ARGENTINE – PESO	25,00	04/10/04	31/12/04	60	0	0,00	5,00	Non
ARABIE SAOUDITE – RIYAL	10,00	04/10/04	31/12/04	60	0	0,00	5,00	Non
AUSTRALIE – DOLLAR	3,00	04/10/04	31/12/04	60	0	0,00	5,00	Non
DANEMARK – COURONNE	10,00	04/10/04	31/12/04	60	0	0,00	5,00	Non
ÉTATS-UNIS – DOLLAR	2,90	04/10/04	31/12/04	60	2	3,33	5,00	Non
EURO	3,00	04/10/04	31/12/04	60	0	0,00	5,00	Non
HONG KONG – DOLLAR	10,00	04/10/04	31/12/04	60	0	0,00	5,00	Non
HONGRIE – FORINT	10,00	04/10/04	31/12/04	60	0	0,00	5,00	Non
JAPON – YEN	3,00	04/10/04	31/12/04	60	0	0,00	5,00	Non
MALAISIE – RINGGIT	10,00	04/10/04	31/12/04	60	0	0,00	5,00	Non
MEXIQUE – NOUVEAU PESO	3,00	04/10/04	31/12/04	60	2	3,33	5,00	Non
NORVÈGE – COURONNE	10,00	04/10/04	31/12/04	60	0	0,00	5,00	Non
NOUVELLE-ZÉLANDE – DOLLAR	10,00	04/10/04	31/12/04	60	0	0,00	5,00	Non
POLOGNE – ZLOTY	10,00	04/10/04	31/12/04	60	0	0,00	5,00	Non
ROYAUME-UNI – LIVRE	3,00	04/10/04	31/12/04	60	1	1,67	5,00	Non
SINGAPOUR – DOLLAR	10,00	04/10/04	31/12/04	60	0	0,00	5,00	Non
SUÈDE – COURONNE	10,00	04/10/04	31/12/04	60	0	0,00	5,00	Non
SUISSE – FRANC	3,00	04/10/04	31/12/04	60	0	0,00	5,00	Non
TCHÉCOSLOVAQUIE – COURONNE	10,00	04/10/04	31/12/04	60	0	0,00	5,00	Non

Source : Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières - Division de la conformité financière

Le mardi 4 janvier 2005

COMPARAISON ENTRE LES TAUX DE MARGE ET LES VARIATIONS JOURNALIÈRES
(EN %)



Section 9601 – 9650
Exigences de marge pour instruments dérivés liés à des devises

9601 Options sur devises négociables en bourse – dispositions générales
(00.00.05)

- a) La Bourse a établi certaines exigences de marge applicables aux positions d'options sur devises détenues par des clients et aucun participant agréé ne doit effectuer d'opérations sur ces 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 la présente section;
- b) toutes les opérations de vente initiales et toutes les positions vendeurs qui en résultent doivent être portées dans un compte de marge;
- c) chaque option sur devises doit faire l'objet d'une marge distincte et la différence entre le cours du marché ou la valeur courante de la devise 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 sur devises émises par la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (CDCC) et des options sur devises émises par Options Clearing Corporation (OCC) qui ont la même devise sous-jacente, les options OCC peuvent, pour les fins de la présente section, être considérées comme étant équivalentes à des options CDCC lors du calcul de la marge exigée pour le compte d'un client;
- e) la Bourse peut imposer de temps à autre des exigences de marge particulières relativement à certaines options sur devises ou à certaines positions dans ces options;
- f) aux fins de la présente section le « taux de couverture du risque au comptant publié » pour une devise signifie le taux publié et modifié de temps à autre par l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières.

9602 Options sur devises en position acheteur
(00.00.05)

La marge exigée pour des options sur devises 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 la devise sous-jacente; 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.

9603 Options sur devises en position vendeur
(00.00.05)

- a) Le montant minimal de marge qui doit être maintenu dans le compte d'un client qui détient une option sur devise 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 de la devise sous-jacente déterminé selon le taux de couverture du risque au comptant publié pour cette devise; moins
 - iii) le montant en dehors du cours associé à l'option;
- b) nonobstant le paragraphe a), le montant minimal de marge à maintenir dans le compte d'un client négociant des options sur devises ne doit pas être inférieur au montant suivant :
- i) 100 % de la valeur au marché de l'option; plus
 - ii) un montant supplémentaire déterminé en multipliant 0,75 % par,
 - A) dans le cas d'options d'achat en position vendeur, la valeur au marché de la devise sous-jacente; ou
 - B) dans le cas d'options de vente en position vendeur, la valeur de levée globale de l'option.

9604 Positions couvertes d'options sur devises
(00.00.05)

- a) Aucune marge n'est exigée relativement à une option d'achat sur devise en position vendeur dans le compte d'un client lorsque cette option est couverte par le dépôt d'un récépissé d'entiercement. La devise sous-jacente déposée à l'égard de l'option est alors réputée n'avoir aucune valeur aux fins de marge.
- La preuve du dépôt de la devise sous-jacente sera réputée être un récépissé d'entiercement aux fins des présentes si les conventions requises par les règles de la corporation de compensation ont été signées et livrées à la corporation de compensation et qu'un exemplaire est mis à la disposition de la Bourse sur demande. L'émetteur du récépissé d'entiercement visant le dépôt en main tierce doit être une institution financière approuvée par la corporation de compensation;
- b) aucune marge n'est exigée relativement à une option de vente sur devise en position vendeur dans le compte d'un client lorsque cette option est couverte par le dépôt d'un récépissé d'entiercement attestant que des titres de gouvernement acceptables sont détenus par celui qui livre le récépissé d'entiercement pour le compte du client. Les titres de gouvernement acceptables en dépôt :
- i) doivent être des titres de gouvernement
 - A) qui constituent des formes de couverture acceptables pour la corporation de compensation;
 - B) qui viennent à échéance à l'intérieur d'un an de leur dépôt; et

ii) seront réputés n'avoir aucune valeur aux fins de marge.

La valeur de levée globale de l'option de vente sur devise en position vendeur ne doit pas excéder 90 % de la valeur nominale globale des titres de gouvernement acceptables détenus en dépôt. La preuve du dépôt des titres de gouvernement acceptables sera réputée être un récépissé d'entiercement aux fins des présentes si les conventions requises par les règles de la corporation de compensation ont été signées et livrées à la corporation de compensation et qu'un exemplaire est mis à la disposition de la Bourse sur demande. L'émetteur du récépissé d'entiercement visant le dépôt en main tierce doit être une institution financière approuvée par la corporation de compensation;

c) aucune marge n'est exigée relativement à une option de vente sur devise en position vendeur dans le compte d'un client si celui-ci a livré au participant agréé auprès duquel cette position est maintenue une lettre de garantie livrée par une institution financière autorisée par la corporation de compensation à livrer des récépissés d'entiercement sous une forme que la Bourse juge acceptable et qui est :

- i) une banque qui est une banque à charte canadienne ou une banque d'épargne du Québec; ou
- ii) une société de fiducie autorisée à exploiter une entreprise au Canada, avec un capital versé et un surplus d'au moins 5 000 000 \$;

à la condition que la lettre de garantie atteste que la banque ou la société de fiducie

- iii) détient en dépôt pour le compte du client des espèces couvrant le montant intégral de la valeur de levée globale de l'option de vente et que ce montant sera versé à la corporation de compensation sur livraison de la devise sous-jacente à l'option de vente; ou
- iv) garantit sans condition et irrévocablement le paiement à la corporation de compensation du montant intégral de la valeur de levée globale de l'option de vente contre livraison de la devise sous-jacente à l'option de vente;

et à la condition également que le participant agréé ait remis la lettre de garantie à la corporation de compensation et que cette dernière l'ait acceptée comme couverture.

9605 Combinaisons et positions mixtes d'options sur devises (00.00.05)

a) Positions mixtes d'options d'achat sur devises et position mixtes d'options de vente sur devises

Lorsque le compte d'un client détient l'une des positions mixtes suivantes :

- option d'achat sur devise en position acheteur et option d'achat sur devise en position vendeur; ou
- option de vente sur devise en position acheteur et option de vente sur devise 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 la position mixte doit être le montant le moins élevé entre

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

b) Positions mixtes d'options d'achat sur devises en position vendeur et d'options de vente sur devises en position vendeur

Lorsque le compte d'un client détient une option d'achat sur devise en position vendeur ainsi qu'une option de vente sur devise en position vendeur relativement à un même nombre de quotités de négociation ayant la même devise sous-jacente, 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.

c) Positions mixtes d'options d'achat sur devises en position acheteur et d'options de vente sur devises en position acheteur

Lorsque le compte d'un client détient une option d'achat sur devise en position acheteur ainsi qu'une option de vente sur devise en position acheteur relativement à un nombre équivalent de quotités de négociation ayant la même devise sous-jacente, 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.

d) Options d'achat sur devises en position acheteur – options d'achat sur devises en position vendeur – options de vente sur devises en position acheteur

Lorsque le compte d'un client détient une option d'achat sur devise en position acheteur ainsi qu'une option d'achat sur devise en position vendeur et une option de vente sur devise en position acheteur relativement à un nombre équivalent de quotités de négociation ayant la même devise sous-jacente, la marge minimale exigée doit être la suivante :

- i) 100 % de la valeur au marché de l'option d'achat en position acheteur; plus
- ii) 100 % de la valeur au marché de l'option de vente en position acheteur; moins
- iii) 100 % de la valeur au marché de l'option d'achat en position vendeur; plus
- iv) le montant le plus élevé entre
 - A) l'excédent de la valeur de levée globale de l'option d'achat en position acheteur sur la valeur de levée globale de l'option d'achat en position vendeur; ou
 - B) l'excédent de la valeur de levée globale de l'option d'achat en position acheteur sur la valeur de levée globale de l'option de vente en position acheteur.

Lorsque le montant calculé en iv) est négatif, ce montant peut être déduit de la marge exigée.

9606 Combinaisons d'options sur devise et d'actifs libellés dans la même devise
(00.00.05)

a) Combinaison d'options d'achat sur devise en position vendeur et d'actifs en compte dans la même devise

Lorsque le compte d'un client détient une option d'achat sur devise en position vendeur ainsi qu'une position en compte équivalente dans un actif libellé dans la même devise que celle sous-jacente à l'option, la marge minimale exigée doit être le moindre de :

- i) la marge habituelle exigée sur l'actif libellé dans la même devise; et
- ii) tout excédent de la valeur globale de levée de l'option d'achat sur la valeur d'emprunt habituelle de l'actif libellé dans la même devise.

b) Combinaison d'options de vente sur devise en position vendeur et d'actif à découvert dans la même devise

Lorsque le compte d'un client détient une option de vente sur devise en position vendeur ainsi qu'une position à découvert équivalente dans un actif libellé dans la même devise que celle sous-jacente à l'option, la marge minimale exigée doit être le moindre de :

- i) la marge habituelle exigée sur l'actif libellé dans la même devise; et

- ii) tout excédent du crédit habituel exigé sur l'actif libellé dans la même devise sur la valeur de levée globale des options de vente.

c) Combinaison d'options d'achat sur devise en position acheteur et d'actif à découvert dans la même devise

Lorsque le compte d'un client détient une option d'achat sur devise en position acheteur ainsi qu'une position à découvert équivalente dans un actif libellé dans la même devise que celle sous-jacente à l'option, la marge minimale exigée doit être la somme des deux éléments suivants :

- i) 100 % de la valeur au marché de l'option d'achat; et
- ii) le montant le moins élevé entre
 - A) la valeur de levée globale de l'option d'achat; et
 - B) le solde créditeur prescrit habituel pour le produit sous-jacent.

d) Combinaison d'options de vente sur devise en position acheteur et d'actif en compte dans la même devise

Lorsque le compte d'un client détient une option de vente sur devise en position acheteur ainsi qu'une position en compte équivalente dans un actif libellé dans la même devise que celle sous-jacente à l'option, la marge minimale exigée doit être le montant le moins élevé entre :

- i) la marge habituelle exigée sur l'actif libellé dans la même devise; et
- ii) l'excédent de la valeur au marché combinée de l'actif libellé dans la même devise et de l'option de vente sur la valeur de levée globale de l'option de vente.

Section 9651 - 9700
Exigences de capital pour instruments dérivés liés à des devises

9651 Options sur devises négociables en bourse – dispositions générales
(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 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 doit être imputée au capital du participant agréé;
- d) lorsque le compte d'un participant agréé détient à la fois des options sur devises émises par la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (CDCC) et des options sur devises émises par Options Clearing Corporation (OCC) qui ont la même devise sous-jacente, les options OCC peuvent, pour les fins de la présente section, être considérées comme étant équivalentes à des options CDCC lors du calcul des exigences de capital applicable à un participant agréé;
- e) la Bourse peut imposer de temps à autre des exigences de capital particulières relativement à certaines options sur devises ou à certaines positions dans ces options;
- f) aux fins de la présente section le « taux de couverture du risque au comptant publié » pour une devise signifie le taux publié et modifié de temps à autre par l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières.

9652 Options sur devises en position acheteur
(00.00.05)

Dans le cas des comptes de participants agréés, le capital exigé pour des options sur devises 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) le capital habituel exigé sur la devise sous-jacente; 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.

9653 Options sur devises en position vendeur
(00.00.05)

Le capital minimal exigé devant être maintenu par un participant agréé qui détient une option sur devise en position vendeur doit être le suivant :

- i) un pourcentage de la valeur au marché de la devise sous-jacente déterminé selon le taux de couverture du risque au comptant publié pour cette devise; moins
- ii) le montant en dehors du cours associé à l'option.

9654 Positions couvertes d'options sur devises
(00.00.05)

- a) Aucun capital n'est exigé relativement à une option d'achat sur devise en position vendeur dans le compte d'un participant agréé lorsque cette option est couverte par le dépôt d'un récépissé d'entiercement. La devise sous-jacente déposée à l'égard de l'option est alors réputée n'avoir aucune valeur aux fins du capital.

La preuve du dépôt de la devise sous-jacente est réputée être un récépissé d'entiercement aux fins des présentes si les conventions requises par les règles de la corporation de compensation ont été signées et livrées à la corporation de compensation et qu'un exemplaire est mis à la disposition de la Bourse sur demande. L'émetteur du récépissé d'entiercement visant le dépôt en main tierce doit être une institution financière approuvée par la corporation de compensation;

- b) aucun capital n'est exigé relativement à une option de vente sur devise en position vendeur dans le compte d'un participant agréé lorsque cette option est couverte par le dépôt d'un récépissé d'entiercement attestant que des titres de gouvernement acceptables sont détenus par celui qui livre le récépissé d'entiercement pour le compte du participant agréé. Les titres de gouvernement acceptables en dépôt :

- i) sont des titres de gouvernement
 - A) qui constituent des formes de couverture acceptables pour la corporation de compensation;
 - B) qui viennent à échéance à l'intérieur d'un an de leur dépôt; et

- ii) seront réputés n'avoir aucune valeur aux fins du capital.

La valeur de levée globale de l'option de vente sur devise en position vendeur ne doit pas excéder 90 % de la valeur nominale globale des titres de gouvernement acceptables détenus en dépôt. La preuve du dépôt des titres de gouvernement acceptables sera réputée être un récépissé d'entiercement aux fins des présentes si les conventions requises par les règles de la corporation de compensation ont été signées et livrées à la corporation de compensation et qu'un exemplaire est mis à la disposition de la Bourse sur demande. L'émetteur du récépissé d'entiercement visant le dépôt en mains tierce doit être une institution financière approuvée par la corporation de compensation; et

- c) aucun capital n'est exigé relativement à une option de vente sur devise en position vendeur dans le compte d'un participant agréé si celui-ci a obtenu une lettre de garantie délivrée par une institution

financière autorisée par la corporation de compensation à délivrer des récépissés d'entiercement sous une forme que la Bourse juge acceptable et qui est :

- i) une banque qui est une banque à charte canadienne ou une banque d'épargne du Québec; ou
- ii) une société de fiducie autorisée à exploiter une entreprise au Canada, avec un capital versé et un surplus d'au moins 5 000 000 \$;

à la condition que la lettre de garantie atteste que la banque ou la société de fiducie

- iii) détient en dépôt pour le compte du participant agréé des espèces couvrant le montant intégral de la valeur de levée globale de l'option de vente et que ce montant sera versé à la corporation de compensation sur livraison de la devise sous-jacente à l'option de vente; ou
- iv) garantit sans condition et irrévocablement le paiement à la corporation de compensation du montant intégral de la valeur de levée globale de l'option de vente contre livraison de la devise sous-jacente visée par l'option de vente;

et à la condition également que le participant agréé ait remis la lettre de garantie à la corporation de compensation et que cette dernière l'ait acceptée comme couverture.

9655 Combinaisons et positions mixtes d'options sur devises
(00.00.05)

a) Position mixtes d'options d'achat sur devises et opérations mixtes d'options de vente sur devises

Lorsque le compte d'un participant agréé détient l'une des positions mixtes suivantes :

- option d'achat sur devise en position acheteur et option d'achat sur devise en position vendeur; ou
- option de vente sur devise en position acheteur et option de vente sur devise 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; ou
- ii) le montant de la perte sur la position mixte, le cas échéant, qui serait obtenu si les deux options étaient levées.

b) Opérations mixtes d'options d'achat sur devises en position vendeur et d'options de vente sur devises en position vendeur

Lorsque le compte d'un participant agréé détient une option d'achat sur devise en position vendeur ainsi qu'une option de vente sur devise en position vendeur relativement à un même nombre de quotités de négociation ayant la même devise sous-jacente, le capital 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.

c) Positions mixtes d'options d'achat sur devises en position acheteur et d'options de vente sur devises en position acheteur

Lorsque le compte d'un participant agréé détient une option d'achat sur devise en position acheteur ainsi qu'une option de vente sur devise en position acheteur relativement à un nombre équivalent de quotités de négociation ayant la même devise sous-jacente, le capital minimal exigé doit être le montant le moins élevé entre :

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) Options d'achat sur devises en position acheteur – options d'achat sur devises en position vendeur – options de vente sur devises en position acheteur

Lorsque le compte d'un participant agréé détient une option d'achat sur devise en position acheteur ainsi qu'une option d'achat sur devise en position vendeur et une option de vente sur devise en position acheteur relativement à un nombre équivalent de quotités de négociation ayant la même devise sous-jacente, le capital minimal exigé doit être le suivant :

i) 100 % de la valeur au marché de l'option d'achat en position acheteur; plus

ii) 100 % de la valeur au marché de l'option de vente en position acheteur; moins

iii) 100 % de la valeur au marché de l'option d'achat en position vendeur; plus

iv) le montant le plus élevé entre

- A) l'excédent de la valeur de levée globale de l'option d'achat en position acheteur sur la valeur de levée globale de l'option d'achat en position vendeur; et
- B) l'excédent de la valeur de levée globale de l'option d'achat en position acheteur sur la valeur de levée globale de l'option de vente en position acheteur.

Lorsque le montant calculé en iv) est négatif, il peut être déduit du capital exigé.

9656 Combinaisons d'options sur devises et d'actifs libellés dans la même devise
(00.00.05)

a) Combinaison d'options d'achat sur devise en position vendeur et d'actifs en compte dans la même devise

Lorsque le compte d'un participant agréé détient une option d'achat sur devise en position vendeur ainsi qu'une position en compte équivalente dans un actif libellé dans la même devise que celle sous-jacente à l'option, le capital minimal exigé doit être le moindre de :

- i) le capital habituel exigé sur l'actif libellé dans la même devise; et
- ii) tout excédent de la valeur globale de levée de l'option d'achat sur la valeur d'emprunt habituelle de l'actif libellé dans la même devise.

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

b) Combinaison d'options de vente sur devise en position vendeur et d'actif à découvert dans la même devise

Lorsque le compte d'un participant agréé détient une option de vente sur devise en position vendeur ainsi qu'une position à découvert équivalente dans un actif libellé dans la même devise que celle sous-jacente à l'option, le capital minimal exigé doit être le moindre de :

- i) le capital habituel exigé sur l'actif libellé dans la même devise; et
- ii) l'excédent du capital prescrit habituel pour l'actif libellé dans la même devise sur la valeur en dedans du cours, le cas échéant, 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 l'actif à découvert; toutefois, le capital exigé ne peut pas être inférieur à zéro.

c) Combinaison d'options d'achat sur devise en position acheteur et d'actif à découvert dans la même devise

Lorsque le compte d'un participant agréé contient une option d'achat sur devise en position acheteur ainsi qu'une position à découvert équivalente dans un actif libellé dans la même devise que celle sous-jacente à l'option, le capital minimal exigé doit être la somme des deux éléments suivants :

- i) 100 % de la valeur au marché de l'option d'achat; et
- ii) le montant le moins élevé entre
 - A) la valeur en dehors du cours associée à l'option d'achat; ou
 - B) le capital exigé habituel sur le produit sous-jacent.

Lorsque l'option d'achat est en dedans du cours, cette valeur en dedans du cours peut être déduite du capital exigé; toutefois, le capital exigé ne peut pas être inférieur à zéro.

d) Combinaison d'options de vente sur devise en position acheteur et d'actif en compte dans la même devise

Lorsque le compte d'un participant agréé détient une option de vente sur devise en position acheteur ainsi qu'une position en compte équivalente dans un actif libellé dans la même devise que celle sous-jacente à l'option, le capital minimal exigé doit être le montant le moins élevé entre :

- i) le capital habituel exigé sur l'actif libellé dans la même devise; et
- ii) l'excédent de la valeur au marché combinée de l'actif libellé dans la même devise et de l'option de vente sur la valeur de levée globale de l'option de vente.

Lorsque l'option de vente est en dedans du cours, cette valeur en dedans du cours peut être déduite du capital exigé; toutefois, le capital exigé ne peut pas être inférieur à zéro.