

AVIS DE L'OCRCVM

**Avis sur les règles
Appel à commentaires**
Règles des courtiers membres

Destinataires à l'interne :
Affaires juridiques et conformité
Audit interne
Comptabilité réglementaire
Crédit
Détail
Haute direction
Institutions
Opérations
Pupitre de négociation

Personnes-ressources :

Jamie Bulnes
Directeur de la politique de réglementation des
membres
416 943-6928
jbulnes@iroc.ca

Answerd Ramcharan
Spécialiste de la politique de réglementation des
membres
416 943-5850
aramcharan@iroc.ca

12-0275

Le 17 septembre 2012

Consultation du personnel de l'OCRCVM – Document de réflexion sur la faisabilité du calcul des marges en fonction du portefeuille

Le personnel de l'OCRCVM réalise à l'heure actuelle un examen du calcul des marges en fonction du portefeuille pour évaluer s'il est possible d'utiliser cette autre méthode de calcul des marges pour déterminer le capital réglementaire des courtiers membres et les limites des prêts sur marge que ceux-ci consentent à certains clients avertis.



À l'issue de cet examen, le personnel de l'OCRCVM évaluera les résultats et recommandera s'il y a lieu ou non d'aller de l'avant avec cette méthode de calcul des marges. Si elle est recommandée, le personnel mettra au point un projet de règle officiel.

Dans le cadre de cet examen, nous consultons les courtiers membres, les marchés membres et les autres parties intéressées. Aux fins de cet exercice de consultation, nous soumettons le document de réflexion (le **document**) ci-joint à la consultation publique. Le document donne davantage de renseignements sur la portée de l'examen, notamment sur le contexte de la méthode de calcul des marges actuelle qui sert à déterminer le capital réglementaire des courtiers membres et les limites des prêts sur marge consentis à tous les clients.

Nous vous invitons à formuler des commentaires sur tous les aspects du document. Plus particulièrement, nous sollicitons des réponses aux questions qui sont posées dans la dernière partie du document et qui sont répétées à l'Annexe 1, puisqu'elles se rapportent aux diverses catégories d'utilisateurs possibles de la méthode de calcul des marges en fonction du portefeuille. Les commentaires doivent être faits par écrit et transmis au plus tard le 17 décembre 2012 (90 jours à compter de la publication du présent avis).

Les commentaires sur le document peuvent être transmis par la poste, par télécopieur ou par courriel au plus tard le 17 décembre 2012 à :

Answerd Ramcharan
Spécialiste de la politique de réglementation des membres
Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières
121, rue King Ouest, bureau 2000
Toronto (Ontario)
Canada M5H 3T9
Télécopieur : 416 943-6760
Courriel : aramcharan@iroc.ca

Il est porté à l'attention des personnes qui présentent des lettres de commentaires qu'une copie de leur lettre de commentaires sera mise à la disposition du public sur le site Internet de l'OCRCVM (www.ocrcvm.ca à la rubrique « Réglementation de l'OCRCVM - Règles des courtiers membres de l'OCRCVM - Politiques proposées »).



Les questions peuvent être soumises à l'une des personnes suivantes :

Jamie Bulnes

Directeur de la politique de réglementation
des membres

416 943-6928

jbulnes@iroc.ca

Answerd Ramcharan

Spécialiste de la politique de réglementation
des membres

416 943-5850

aramcharan@iroc.ca



**Document de réflexion de l'OCRCVM
sur la faisabilité du calcul des marges
en fonction du portefeuille**

Septembre 2012

**Document de réflexion sur la faisabilité
du calcul des marges en fonction du portefeuille**

Table des matières

Introduction	1
Objet de la consultation.....	1
Questions soumises à la consultation.....	1
Cadre de l'examen	1
Motif de l'examen du calcul des marges en fonction du portefeuille	1
Contenu du document de réflexion.....	2
Exposé de l'analyse	3
A. Analyse des obligations actuelles.....	3
Marges obligatoires générales	3
Marges obligatoires pour les comptes propres en portefeuille.....	3
Marges obligatoires pour les comptes d'une « personne morale admissible cliente »	4
Marges obligatoires pour les comptes d'une « autre personne morale cliente » et d'une personne physique cliente.....	6
B. Méthodes de calcul des marges étudiées et conclusions/recommandations préliminaires....	6
Étude des risques supplémentaires auxquels s'expose le courtier membre qui ouvre un compte sur marge pour une « personne morale admissible cliente ».....	6
Étude de la faisabilité du calcul des marges en fonction du portefeuille	6
Cadre proposé par le personnel de l'OCRCVM pour la mise en œuvre du calcul des marges en fonction du portefeuille	9
C. Ressources requises de l'OCRCVM pour l'adoption d'une méthode de calcul des marges en fonction du portefeuille	10
Questions aux parties intéressées	10
Document complémentaire – Annexe	13
Cadre proposé par le personnel de l'OCRCVM pour la mise en œuvre du calcul des marges en fonction du portefeuille.....	14

Introduction

Objet de la consultation

Le personnel de l'OCRCVM réalise à l'heure actuelle un examen du calcul des marges en fonction du portefeuille pour évaluer s'il est possible d'utiliser cette autre méthode de calcul des marges pour déterminer le capital réglementaire des courtiers membres et les limites des prêts sur marge que ceux-ci consentent à certains clients avertis. Dans le cadre de cet examen, nous consultons les courtiers membres, les marchés membres et les autres parties intéressées. Aux fins de cet exercice de consultation, nous soumettons le document de réflexion (le **document**) ci-joint à la consultation publique. Si cette méthode de calcul des marges est jugée appropriée à l'issue de l'examen, le personnel de l'OCRCVM mettra au point un projet de règle officiel, qui sera soumis à la procédure habituelle d'établissement et d'approbation des règles de l'OCRCVM.

Questions soumises à la consultation

Le document renferme une série de questions visant à obtenir les commentaires des parties intéressées pour déterminer s'il y a lieu de permettre une méthode de calcul des marges en fonction du portefeuille et, dans l'affirmative, pour quelles catégories de courtiers membres, de clients de courtiers membres, de produits de placement et de marchés. Ces commentaires devraient nous aider à décider s'il faut aller de l'avant avec cette méthode de calcul des marges.

Cadre de l'examen

Nous évaluerons s'il est possible de déterminer au moyen du calcul des marges en fonction du portefeuille le capital réglementaire des courtiers membres et les limites des prêts sur marge consentis par ceux-ci à certains clients avertis dans le cadre de notre mandat. Notre mandat consiste à établir et à mettre en application des normes élevées en matière de réglementation du commerce des valeurs mobilières, à protéger les investisseurs et à renforcer l'intégrité des marchés tout en assurant l'efficacité et la compétitivité des marchés financiers.

Motif de l'examen du calcul des marges en fonction du portefeuille

Le personnel de l'OCRCVM a entrepris son examen afin d'étudier la faisabilité de l'adoption d'une méthode de calcul des marges en fonction du portefeuille.

Le calcul des marges en fonction du portefeuille est une structure de calcul des marges selon laquelle le capital prescrit ou les marges obligatoires sont établis suivant les pertes de valeur de marché prévues de l'ensemble d'un portefeuille de titres dans un compte plutôt que suivant les pertes de valeur de marché prévues de chaque titre individuel (position) dans le compte. Toutes les structures de calcul des marges, dont celle en fonction du portefeuille, obligent les courtiers membres à constituer des garanties pour leurs positions en portefeuille et les clients des courtiers membres à constituer des garanties pour les positions qu'ils achètent au moyen de fonds empruntés d'un courtier

membre (c.-à-d., un prêt sur marge). Procéder ainsi assure qu'il y a suffisamment de fonds dans le compte pour couvrir toutes les pertes découlant des fluctuations des cours, dans le cas où de telles pertes ne peuvent être financées par le courtier membre ou le client, selon le cas. De nombreuses méthodes de calcul des marges en fonction du portefeuille emploient la volatilité antérieure des cours et/ou l'information sur les corrélations pour le calcul de la perte prévue d'un portefeuille de titres. La perte prévue, calculée avec une certaine certitude statistique, sert à déterminer les marges obligatoires. Le calcul peut également tenir compte d'autres hypothèses, comme du temps requis pour liquider les titres ou du rôle de certains facteurs sur la fluctuation des cours des titres.

Contenu du document de réflexion

Pour nous aider dans l'examen du calcul des marges en fonction du portefeuille aux fins de la réglementation, le personnel de l'OCRCVM a donné le mandat à la société de conseils *Risk Resources LLC* de réaliser une étude détaillée de la faisabilité du calcul des marges en fonction du portefeuille dans le contexte des marchés canadiens et de leurs participants (**l'étude**). L'étude, complétée et transmise à l'OCRCVM en février 2012, présente les conclusions et les recommandations du consultant, dont il a été tenu compte dans la préparation du présent document. Un résumé de l'étude peut être consulté sur notre site Web (www.ocrcvm.ca), à la rubrique Études et rapports de l'onglet Nouvelles et publications. En étudiant la faisabilité du calcul des marges en fonction du portefeuille, le personnel a également considéré les travaux qu'il a effectués jusqu'à maintenant sur la couverture des risques supplémentaires que représentent les prêts sur marge à certains clients.

Le présent document de réflexion comprend :

- un résumé des marges obligatoires actuelles prescrites par l'OCRCVM qui s'appliquent aux positions sur des produits de placement détenues auprès des courtiers membres;
- un résumé des travaux que le personnel de l'OCRCVM a effectués jusqu'à maintenant pour traiter de la couverture des risques supplémentaires associés aux prêts sur marge consentis à des « personnes morales admissibles clientes »¹;
- un résumé des conclusions et des recommandations de l'étude qui se rapportent à la faisabilité de la mise en œuvre d'un régime de couverture des risques en fonction du portefeuille pour déterminer les marges obligatoires et le capital prescrit réglementaires imposés aux courtiers membres de l'OCRCVM et à leurs clients sur les marchés financiers canadiens;
- une série de questions visant à obtenir les commentaires des courtiers membres, des marchés membres et des autres parties intéressées pour déterminer s'il y a lieu de permettre une méthode de calcul des marges en fonction du portefeuille et, dans l'affirmative, pour quelles catégories de courtiers membres, de clients de courtiers membres, de produits de placement et de marchés;

¹Aux fins du présent document de réflexion, « personne morale admissible cliente » désigne un client qui est une personne morale admissible à titre d'« institution agréée », de « contrepartie agréée » ou d'« entité réglementée ». Il s'agit des catégories de personnes morales clientes qui sont définies dans le Formulaire 1 des courtiers membres.

- le cadre proposé par le personnel de l'OCRCVM pour la mise en œuvre du calcul des marges en fonction du portefeuille si celui-ci est jugé faisable.

Exposé de l'analyse

A. Analyse des obligations actuelles

Marges obligatoires générales

Les marges obligatoires actuelles de l'OCRCVM prévoient qu'à l'égard des positions sur des produits de placement détenues dans :

- un compte propre en portefeuille d'un courtier membre, il faut généralement fournir une marge établie en fonction de chaque position et calculée selon un pourcentage fixe de la valeur de marché de chaque position dans le compte ou du titre sous-jacent de chaque position dans le compte.
- un compte d'une « personne morale admissible cliente » :
 - à titre d'« institution agréée », il n'y a aucune marge à fournir à moins qu'une ou plusieurs opérations du compte n'aient pas encore été confirmées;
 - à titre de « contrepartie agréée » ou d'« entité réglementée », il n'y a aucune marge à fournir à moins qu'il n'y ait une insuffisance des capitaux propres dans le compte ou qu'une ou plusieurs opérations du compte n'aient pas encore été confirmées;
- un compte d'une « autre personne morale cliente »² ou d'une personne physique cliente, il faut généralement fournir une marge établie en fonction de chaque position et calculée selon un pourcentage fixe de la valeur de marché de chaque position dans le compte ou du titre sous-jacent de chaque position dans le compte.

Marges obligatoires pour les comptes propres en portefeuille

Selon la nature du compte, les courtiers membres assument le risque lié au marché lorsqu'ils détiennent des positions dans leur compte propre en portefeuille. Pour atténuer le risque lié au marché, les dispositions sur les marges obligatoires actuelles pour les positions dans un compte propre en portefeuille prévoient qu'il faut fournir une marge établie en fonction de chaque position et calculée selon un pourcentage fixe de la valeur de marché de chaque position dans le compte ou du titre sous-jacent de chaque position dans le compte (sous réserve des marges obligatoires réduites pour les positions sur produits indicieux admissibles et pour certains

² Aux fins du présent document, « autre personne morale cliente » désigne un client qui est une personne morale qui n'est pas admissible à titre d'« institution agréée » (IA), de « contrepartie agréée » (CA) ou d'« entité réglementée » (ER). Ces dernières constituent les catégories de personnes morales clientes qui sont définies dans le Formulaire 1 des courtiers membres. La plupart des « autres personnes morales clientes » sont des sociétés par actions, des fiducies et des sociétés en commandite qui ne remplissent pas la condition de la valeur nette minimale obligatoire pour être admissibles à titre de « contrepartie agréée » aux fins de l'évaluation du risque de crédit.

jumelages et combinaisons axés sur une stratégie de compensation). En conséquence, les marges obligatoires actuelles pour les positions dans un compte propre en portefeuille ne tiennent pas compte de façon importante ou uniforme de l'atténuation du risque réalisée par la diversification du portefeuille. Étant donné cette lacune, il est nécessaire d'évaluer :

- s'il est possible d'accorder aux courtiers membres l'option d'utiliser une méthode de calcul en fonction du portefeuille pour le calcul des marges pour les positions dans un compte propre en portefeuille;
- dans l'affirmative, si l'utilisation d'une méthode de calcul en fonction du portefeuille devrait être offerte uniquement aux courtiers membres de l'OCRCVM qui maintiennent un capital minimum supérieur à un montant fixe (par ex., un capital minimum supérieur à 10 millions de dollars ou à un autre montant jugé approprié).

Marges obligatoires pour les comptes d'une « personne morale admissible cliente »

De tout temps, la grande majorité des comptes d'une « personne morale admissible cliente » ont été des comptes « livraison contre paiement » et « réception contre paiement » (c.-à-d. des comptes LCP/RCP). Dans ces comptes, les titres sont soit livrés, dans le cas d'un achat, soit reçus, dans le cas d'une vente, à la date de règlement de chaque opération. Ainsi, aucune position sur titres n'est détenue dans le compte après la date de règlement. Les risques liés aux comptes LCP/RCP sont donc presque exclusivement liés au défaut de règlement possible d'une ou de plusieurs opérations.

Comme la grande majorité des comptes d'une « personne morale admissible cliente » sont toujours des comptes LCP/RCP, les marges obligatoires actuelles qui s'appliquent à un compte d'une « personne morale admissible cliente » visent à atténuer les risques de défaut de règlement des opérations. C'est pourquoi, les règles actuelles ne prévoient une marge obligatoire pour un compte d'une « personne morale admissible cliente » généralement que :

- lorsqu'une opération en attente de règlement n'est pas confirmée dans un délai raisonnable après l'opération de la contrepartie;
- lorsque la valeur de marché nette courante des opérations en attente de règlement :
 - est inférieure à la valeur nette de l'opération, dans le cas d'achats nets dans le compte;
 - est supérieure à la valeur nette de l'opération, dans le cas de ventes nettes dans le compte.

Récemment, le nombre de comptes sur marge ouverts par des « personnes morales admissibles clientes » a augmenté. Quoique ni le nombre de ces comptes ni les montants en dollars du risque lié au marché auquel les courtiers membres s'exposent en ouvrant ces comptes ne soient encore importants, cette tendance entraîne la nécessité d'évaluer :

- si les marges obligatoires actuelles fondées sur le « risque de défaut de règlement » des comptes d'une « personne morale admissible cliente » sont encore adéquates;
- s'il y a lieu d'adopter des marges obligatoires plus strictes pour les comptes sur marge détenus par une « personne morale admissible cliente », qui seraient calculées, par exemple, en fonction d'un pourcentage de chaque position ou en fonction du portefeuille.

Marges obligatoires pour les comptes d'une « autre personne morale cliente » et d'une personne physique cliente

La grande majorité de comptes détenus par une « autre personne morale cliente » et par une personne physique cliente sont des comptes au comptant et des comptes sur marge, dont voici deux caractéristiques :

- la détention de positions dans le compte pour les clients;
- le financement³ du portefeuille du client par l'octroi de prêts sur marge.

Lorsque des prêts sur marge sont consentis à une « autre personne morale cliente » ou à une personne physique cliente, les règles actuelles sur les marges prennent pour hypothèse que les seuls actifs disponibles pour garantir le remboursement du prêt sont ceux détenus dans le compte du client. Le courtier membre assume donc le risque lié au marché lorsqu'il consent un prêt sur marge à une « autre personne morale cliente » ou à une « personne physique cliente ». Cette conclusion repose sur le fait que la capacité d'un courtier membre de recouvrer le paiement du montant d'un prêt sur marge dépend entièrement de sa capacité de liquider les biens donnés par le client en garantie du prêt sur marge. Par conséquent, dans un compte détenu par une « autre personne morale cliente » ou une personne physique cliente, il faut généralement fournir une marge en fonction de chaque position et calculée selon un pourcentage fixe de la valeur de marché de chaque position dans le compte ou du titre sous-jacent de chaque position dans le compte.

Comme c'est le cas actuellement pour les marges obligatoires des positions dans un compte propre en portefeuille, les marges obligatoires actuelles pour les positions dans des comptes d'une « autre personne morale cliente » et d'une personne physique cliente ne tiennent pas compte de façon importante ou uniforme de l'atténuation des risques réalisée par la diversification du portefeuille. Il faut donc évaluer :

- s'il est possible d'accorder à ces clients l'option d'utiliser une méthode de calcul en fonction du portefeuille pour le calcul des marges de leurs positions dans le compte;
- dans l'affirmative, si l'utilisation d'une méthode de calcul en fonction du portefeuille devrait être offerte uniquement aux clients plus avertis dont le compte est d'une certaine taille (par ex., 5 millions de dollars d'actifs dans le compte).

³ Dans le cas de comptes au comptant, seul un financement à court terme est permis.

B. Méthodes de calcul des marges étudiées et conclusions/recommandations préliminaires

Étude des risques supplémentaires auxquels s'expose le courtier membre qui ouvre un compte sur marge pour une « personne morale admissible cliente »

Au début de 2011, en réponse aux conclusions des inspections sur place qui ont démontré une augmentation des prêts sur marge consentis à des « personnes morales admissibles clientes », le personnel de l'OCRCVM a étudié les pratiques des courtiers membres en matière de prêt sur marge à l'égard des comptes de ces clients. Malgré l'ouverture d'un nombre accru de comptes sur marge pour ce type de clients, l'étude a révélé que les risques supplémentaires assumés par les courtiers membres de l'OCRCVM⁴ étaient encore négligeables par rapport au capital régularisé en fonction du risque maintenu par les courtiers membres qui se livrent à ces activités.

Quoi qu'il en soit, en raison des risques supplémentaires liés aux prêts sur marge, le personnel de l'OCRCVM a conclu qu'il fallait établir des obligations plus strictes pour les prêts sur marge consentis aux « personnes morales admissibles clientes ». Parallèlement à son examen du calcul des marges en fonction du portefeuille, le personnel de l'OCRCVM a entamé des consultations auprès de comités consultatifs concernant les diverses solutions à la question des risques supplémentaires. Il s'est dégagé un consensus suivant lequel cette question pourrait être réglée par l'imposition aux « personnes morales admissibles clientes » d'une marge obligatoire correspondant à 50 % de la marge qui serait par ailleurs applicable si le compte était détenu par une « autre personne morale cliente » ou une personne physique cliente.

Étude de la faisabilité du calcul des marges en fonction du portefeuille

Au milieu de 2011, l'OCRCVM a mandaté la société de conseils *Risk Resources LLC* pour qu'elle réalise une étude sur la faisabilité de l'utilisation d'une méthode de calcul en fonction du portefeuille pour calculer les marges appropriées concernant :

- les positions dans les comptes propres en portefeuille d'un courtier membre;
- les positions dans les comptes d'une « personne morale admissible cliente »;
- certaines positions dans les comptes d'une personne physique et dans les comptes d'une autre personne morale.

Le rapport final, qui récapitule les résultats de l'étude de la société de conseils, a été complété et soumis à l'OCRCVM en février 2012. Un résumé de ce rapport peut être consulté sur notre site Web (www.ocrcvm.ca) à la rubrique Rapports et études de l'onglet Nouvelles et publications. Les conclusions et recommandations essentielles de la société de conseils sont les suivantes :

⁴ « Risques supplémentaires » désigne les risques supplémentaires liés au marché que le courtier membre assume en sus des risques de défaut de règlement déjà couverts par les marges obligatoires actuelles.

- l'OCRCVM devrait adopter un projet de calcul des marges en fonction du portefeuille aux fins de la réglementation pour :
 - réaliser un meilleur appariement entre le financement, les garanties et les risques sur le marché canadien;
 - en raison de ce qui précède, réduire la fréquence et les incidences de risques systémiques;
 - suivre le rythme de l'évolution dans le contrôle des risques sur d'autres grands marchés financiers du monde;
 - permettre aux investisseurs et aux dépositaires de se servir de leurs ressources limitées pour prendre des décisions plus efficaces concernant le contrôle des risques;
 - veiller à ce que les marchés canadiens ne soient pas désavantagés sur le plan de la concurrence, parce qu'ils n'arrivent pas à fonctionner de façon à tenir compte de la pluralité des politiques de contrôle des risques suivies par les marchés mondiaux;
 - répondre aux demandes de leurs principaux membres, y compris les banques, les bourses et leurs clients qui, à notre connaissance, croient que la mise en œuvre du calcul des marges en fonction du portefeuille serait un geste positif pour les marchés financiers canadiens.

- les avantages d'une méthode de calcul en fonction du portefeuille en ce qui a trait à l'utilisation du capital dépendent grandement de l'acceptation de cette méthode par les bailleurs de fonds de chaque courtier membre.

Par exemple :

- si une méthode de calcul en fonction du portefeuille donne lieu à une marge obligatoire moyenne de 20 % pour le portefeuille du compte, ce qui se traduit par un prêt avec garantie d'une valeur de 80 %; et
- si une méthode de calcul en fonction d'un pourcentage de chaque position donne lieu à une marge obligatoire moyenne de 30 % pour le portefeuille du compte, ce qui se traduit par un prêt avec garantie d'une valeur de 70 %;
- mais qu'une banque est seulement disposée à financer 70 % de la valeur de marché du portefeuille dans le compte,

il n'y aura aucun avantage en matière de capital pour le courtier membre puisque celui-ci serait tenu de financer, à même son capital, le montant du prêt sur marge que le bailleur de fonds (dans ce cas la banque) n'est pas disposé à financer.

- toute méthode de calcul en fonction du portefeuille dont l'utilisation est approuvée par l'OCRCVM devrait prévoir une réserve, mais non excessive, et des paramètres de taux minimums qui :

- assurent une couverture appropriée à toutes les conjonctures prévisibles;
 - fournissent une couverture qui dépasse celle requise dans des conjonctures normales;
 - réduisent la probabilité de devoir hausser considérablement les taux de marge pour répondre à une fluctuation importante du marché, diminuant ainsi la probabilité de marges obligatoires procycliques.
- l'OCRCVM devrait procéder à des tests bêta auprès d'un nombre limité de courtiers membres avant de mettre au point un projet de règle;
 - tout projet de règle qui permettrait le calcul des marges en fonction du portefeuille devrait être mis en œuvre par étapes, dont la première serait limitée à un nombre restreint de courtiers membres et de clients qui appliqueraient le calcul des marges en fonction du portefeuille à un ensemble d'instruments financiers choisis;
 - l'utilisation d'une méthode de calcul en fonction du portefeuille devrait être :
 - offerte à titre facultatif pour le calcul des marges applicables aux comptes propres en portefeuille de courtiers membres dont le capital ou l'avoir net est supérieur à 10 millions de dollars⁵;
 - obligatoire pour le calcul des marges applicables aux comptes d'une « personne morale admissible cliente » pour que les marges obligatoires minimums pour ces comptes tiennent compte des risques supplémentaires liés aux prêts sur marge;
 - offerte à titre facultatif pour les marges aux comptes d'une « autre personne morale cliente » et d'une personne physique cliente dont la valeur liquide nette est supérieure à 5 millions de dollars.
 - l'utilisation d'une méthode de calcul en fonction du portefeuille devrait être offerte pour les avoirs en portefeuille :
 - de produits indiciaires généraux de sociétés à grande capitalisation, notamment les paniers de titres de l'indice, les parts indiciaires, les fonds indiciaires négociés en bourse, les options sur indice et les contrats à terme sur indice [fourchette d'écart : -8 % à +6 %]
 - de produits indiciaires généraux de sociétés à moyenne et à petite capitalisation, notamment les paniers de titres de l'indice, les parts indiciaires, les fonds indiciaires négociés en bourse, les options sur indice et les contrats à terme sur indice [fourchette d'écart : -10 % à +10 %]

⁵ Environ 60 courtiers membres de l'OCRCVM pourraient se prévaloir d'une méthode de calcul en fonction du portefeuille si l'OCRCVM fixait le capital minimum régularisé en fonction du risque à 10 millions de dollars comme critère d'admissibilité.

- de produits indiciaires sectoriels, notamment les paniers de titres de l'indice, les parts indiciaires, les fonds indiciaires négociés en bourse, les options sur indice et les contrats à terme sur indice
[fourchette d'écart : -15 % à +15 %]
- d'actions et de dérivés qui y sont liés, notamment les contrats à terme sur actions et les options sur actions
[fourchette d'écart : -15 % à +15 %]
- d'obligations des gouvernements du Canada et des États-Unis
[fourchettes d'écart : de -1 % à +1 % pour les obligations à court terme à -6 % à +6 % pour les obligations à long terme; les fourchettes d'écart pour les obligations à moyen terme se situent entre ces pourcentages]

Cadre proposé par le personnel de l'OCRCVM pour la mise en œuvre du calcul des marges en fonction du portefeuille

Le cadre proposé par le personnel de l'OCRCVM pour la mise en œuvre du calcul des marges en fonction du portefeuille pour les positions en portefeuille d'un courtier membre et les positions d'un client admissible est résumé ci-après et décrit sous forme de tableau à l'Annexe 1.

Pour les positions en portefeuille du courtier membre, la méthode de calcul en fonction du portefeuille serait :

- facultative pour les courtiers membres dont le capital minimum est de 10 millions de dollars;
- limitée à certaines catégories de produits de placement sur certains marchés.

Pour les positions en portefeuille d'un client admissible, la méthode de calcul en fonction du portefeuille serait :

- limitée à l'utilisation facultative d'une méthode offerte aux courtiers membres dont le capital minimum est de 10 millions de dollars, sinon il faudrait utiliser une méthode en fonction de la position, à un taux de 50 % du taux de marge normal⁶;
- limitée à certaines catégories de produits de placement sur certains marchés.

L'utilisation facultative de la méthode de calcul en fonction du portefeuille serait mise en œuvre par étapes, tant pour les positions en portefeuille d'un courtier membre que pour les positions d'un client admissible.

Pour ce qui est du levier financier à envisager selon la méthode en fonction du portefeuille, le personnel de l'OCRCVM ne prévoit pas une augmentation déraisonnable ou disproportionnée de son montant par rapport aux marges obligatoires actuelles. Ainsi, dans le cas d'un portefeuille

⁶ L'obligation d'utiliser la méthode en fonction de la position, à un taux de 50 % du taux de marge normal, n'existe pas à l'heure actuelle. Elle serait adoptée sous forme de modification de règle parallèlement à tout projet de règle de calcul des marges en fonction du portefeuille.

composé uniquement de titres de capitaux propres, la méthode de calcul des marges en fonction du portefeuille donnerait lieu à un taux de marge d'au moins 15 %, alors que les taux de marges actuels visant les titres de capitaux propres inscrits à la cote d'une bourse sont de l'ordre de 25 % dans le cas de positions en portefeuille et de 30 % dans le cas de positions de clients.

C. Ressources requises de l'OCRCVM pour l'adoption d'une méthode de calcul des marges en fonction du portefeuille

Le rapport final de *Risk Resources LLC* traite également en termes généraux des ressources que l'OCRCVM devrait investir si une méthode de calcul des marges en fonction du portefeuille était adoptée. Même si le coût exact des ressources requises est inconnu, la majeure partie des obligations concernerait :

- le recours à une expertise supplémentaire auprès du personnel affecté à l'analyse des données sur les taux de marge qu'il reçoit pour voir à ce que les courtiers membres appliquent correctement la méthode de calcul des marges en fonction du portefeuille prescrite par l'OCRCVM;
- la formation initiale et continue du personnel approprié de l'OCRCVM pour que ce personnel connaisse bien les méthodes de calcul des marges en fonction du portefeuille et dispose des outils nécessaires pour repérer les problèmes de contrôles internes et de calcul éventuels (ces problèmes seraient soumis aux analystes spécialisés pour qu'ils subissent d'autres analyses).

Questions aux parties intéressées

Pour aider l'OCRCVM à décider des « prochaines étapes » du présent processus, le personnel de l'OCRCVM invite les parties intéressées à réfléchir aux questions suivantes :

1. Faudrait-il permettre l'utilisation d'une méthode de calcul des marges en fonction du portefeuille pour déterminer le capital réglementaire et les limites des prêts sur marge du courtier membre consentis à certains clients?

2. Si la réponse à la question 1 ci-dessus est « oui », alors :

a) Positions en portefeuille des courtiers membres

Faudrait-il offrir la méthode pour calculer les marges des comptes propres en portefeuille uniquement aux courtiers membres qui maintiennent un capital minimum fixe? Un capital minimum fixe devant être maintenu par le courtier membre, de l'ordre de 10 millions de dollars par exemple, accorde-t-il un avantage concurrentiel inéquitable à certains courtiers membres? Outre le capital minimal, un courtier membre devrait-il remplir certaines conditions pour pouvoir utiliser une méthode de calcul des marges en fonction du portefeuille? Dans l'affirmative, quelles conditions supplémentaires seraient appropriées?

b) Comptes de « personnes morales admissibles clientes » – positions d'IA, de CA et d'ER clientes

Faudrait-il rendre obligatoire l'utilisation de cette méthode par tous les courtiers membres pour calculer les marges des comptes d'une « personne morale admissible cliente » (p. ex., comptes d'IA, de CA et d'ER clientes) ou faudrait-il que tous les courtiers membres disposent du choix de calculer les marges de ces comptes soit en fonction du portefeuille soit en fonction de chaque position? Si les courtiers membres admissibles disposent d'une utilisation facultative de la méthode de calcul des marges en fonction du portefeuille à l'égard des comptes de telles clientes, ces courtiers membres disposeraient-ils effectivement d'un choix ou se sentiraient-ils obligés de recourir à une telle utilisation pour demeurer concurrentiels?

Faudrait-il offrir uniquement aux courtiers membres qui maintiennent un capital minimum fixe la méthode de calcul des marges en fonction du portefeuille pour le calcul des marges de ces comptes? Un montant de capital minimum fixe devant être maintenu par le courtier membre, de l'ordre de 10 millions de dollars par exemple, accorde-t-il un avantage concurrentiel inéquitable à certains courtiers membres? Outre le capital minimum prescrit, le courtier membre devrait-il remplir d'autres conditions? Dans l'affirmative, quelles seraient ces autres conditions? Faudrait-il imposer une limite de levier financier global par rapport au capital du courtier membre sur le montant prêté à ces clientes selon cette méthode? Dans l'affirmative, quelle serait cette limite de levier financier?

Le courtier membre devrait-il être tenu d'évaluer si la méthode de calcul des marges en fonction du portefeuille convient à ses « personnes morales admissibles clientes »? Une « personne morale admissible cliente » devrait-elle être tenue de maintenir une valeur d'actifs fixe dans le compte pour être admissible à la méthode de calcul des marges en fonction du portefeuille? Dans l'affirmative, quelle serait la valeur d'actifs dans ce compte? Le compte d'une « personne morale admissible cliente » devrait-il remplir d'autres conditions pour que la méthode de calcul des marges en fonction du portefeuille puisse lui être appliquée? Dans l'affirmative, quelles seraient ces conditions supplémentaires?

c) Positions d'autres clients

Faudrait-il rendre la méthode de calcul des marges en fonction du portefeuille applicable aux comptes d'une « autre personne morale cliente » et d'une personne physique cliente? Dans l'affirmative, le courtier membre devrait-il être tenu d'évaluer si cette méthode de calcul des marges convient au client? Le client devrait-il être tenu de maintenir un niveau d'actifs fixe dans le compte pour être admissible à cette méthode de calcul? Dans l'affirmative, quelle serait la valeur d'actifs dans ce compte? Un compte de client devrait-il remplir d'autres conditions pour que la méthode de calcul des marges en fonction du portefeuille puisse lui être appliquée? Dans l'affirmative, quelles seraient ces conditions supplémentaires?

Faudrait-il offrir uniquement aux courtiers membres qui maintiennent un capital minimum fixe la méthode de calcul des marges en fonction du portefeuille pour le calcul des marges de ces comptes? Un montant de capital minimum fixe devant être maintenu par le courtier membre, de l'ordre de 10 millions de dollars par exemple, accorde-t-il un avantage concurrentiel inéquitable à certains courtiers membres? Outre le capital minimum prescrit, le courtier membre devrait-il remplir d'autres conditions? Dans l'affirmative, quelles seraient ces autres conditions? Faudrait-il imposer une limite de levier financier global par rapport au capital du courtier membre sur le montant prêté à ces clients selon cette méthode? Dans l'affirmative, quelle serait cette limite de levier financier?

Si les courtiers membres admissibles disposent d'une utilisation facultative de la méthode de calcul des marges en fonction du portefeuille à l'égard des comptes de tels clients, ces courtiers membres disposeraient-ils effectivement d'un choix ou se sentiraient-ils obligés de recourir à une telle utilisation pour demeurer concurrentiels?

d) Marchés et produits de placement

Faudrait-il interdire le calcul des marges en fonction du portefeuille pour certaines catégories de produits de placement ou de produits négociés sur certains marchés en raison d'inquiétudes concernant leur liquidité? Faudrait-il considérer des contrôles d'atténuation des risques comme solution de rechange pour exclure certains produits de placement qui soulèvent des inquiétudes concernant leur liquidité et, dans l'affirmative, quels devraient être ces contrôles d'atténuation des risques et quels produits devraient-ils viser? Pour les produits dans les comptes d'une « personne morale admissible cliente », pour lesquels le calcul des marges en fonction du portefeuille est interdit en raison d'inquiétudes concernant leur liquidité, faudrait-il assujettir ces positions à un calcul des marges en fonction de la position et à un calcul des marges précis en fonction de la compensation? Ou faudrait-il leur appliquer une autre méthode de calcul des marges? Dans l'affirmative, quelle devrait être cette méthode de calcul des marges?

Ces questions sont également classées suivant les divers utilisateurs possibles de la méthode de calcul des marges en fonction du portefeuille, ainsi que le traitement actuel des marges applicables et le cadre proposé, dans le tableau joint à l'Annexe 1.

Document complémentaire – Annexe

Annexe 1 - Cadre proposé par le personnel de l'OCRCVM pour la mise en œuvre du calcul des marges en fonction du portefeuille et questions aux parties intéressées

Cadre proposé par le personnel de l'OCRCVM pour la mise en œuvre du calcul des marges en fonction du portefeuille

Entités	Traitement des marges actuel	Cadre proposé par le personnel de l'OCRCVM	Questions
<p>1. Courtier membre</p>	<p>Pour les positions en portefeuille</p> <ul style="list-style-type: none"> • l'utilisation obligatoire de la méthode de calcul en fonction de la position • le capital minimum du courtier membre est de 200 000 \$, sauf pour le remisier de type 1, pour lequel il est de 75 000 \$ • le capital régularisé en fonction du risque du courtier membre ne doit pas être inférieur à 0 \$ 	<p>Pour les positions en portefeuille</p> <ul style="list-style-type: none"> • l'utilisation facultative de la méthode de calcul en fonction du portefeuille est offerte aux courtiers membres dont le capital minimum est de 10 millions de dollars • la méthode de calcul en fonction du portefeuille est limitée à certaines catégories de produits de placement sur certains marchés • l'utilisation facultative de la méthode de calcul en fonction du portefeuille sera mise en œuvre par étapes 	<p><i>Utilisateurs visés</i></p> <p><i>(i) Faudrait-il accorder aux courtiers membres le choix d'utiliser la méthode en fonction du portefeuille pour leurs positions en portefeuille?</i></p> <p><i>(ii) Faut-il prescrire un capital minimum aux courtiers membres avant qu'ils puissent utiliser la méthode en fonction du portefeuille pour leurs positions en portefeuille? Dans l'affirmative, quel devrait être le capital minimum prescrit? Un capital minimum fixe devant être maintenu par le courtier membre, de l'ordre de 10 millions de dollars par exemple, accorde-t-il un avantage concurrentiel inéquitable à certains courtiers membres?</i></p> <p><i>(iii) Outre le capital minimum prescrit, les courtiers membres devraient-ils remplir d'autres conditions? Dans l'affirmative, quelles devraient être ces autres</i></p>

Entités	Traitement des marges actuel	Cadre proposé par le personnel de l'OCRCVM	Questions
			<p><i>conditions?</i></p> <p><i>Produits visés</i></p> <p><i>(iv) Faudrait-il limiter la méthode en fonction du portefeuille à certaines catégories de produits de placement sur certains marchés? Dans l'affirmative, quels produits de placement et quels marchés devraient être exclus? Devraient-ils être exclus en raison d'inquiétudes concernant leur liquidité?</i></p> <p><i>(v) Faudrait-il considérer des contrôles d'atténuation des risques comme une solution de rechange pour exclure certains produits de placement qui soulèvent des inquiétudes concernant leur liquidité et, dans l'affirmative, quels devraient être ces contrôles d'atténuation des risques et quels produits devraient-ils viser?</i></p>
2. Client			
(a) Institution agréée (IA), « personne morale admissible	Marges pour les positions d'un client qui est une IA	Marges pour les positions d'un client qui est une IA	<p><i>Utilisateurs visés</i></p> <p><i>(i) Faudrait-il accorder aux</i></p>

Entités	Traitement des marges actuel	Cadre proposé par le personnel de l'OCRCVM	Questions
cliente »	<ul style="list-style-type: none"> • l'IA n'est pas assujettie à la méthode obligatoire de calcul en fonction de la position; les courtiers membres peuvent traiter directement avec ce client sans obtenir de garantie et sans subir de pénalité au titre du capital • le capital minimum du courtier membre est de 200 000 \$, sauf pour le remisier de type 1, pour lequel il est de 75 000 \$ • le capital régularisé en fonction du risque du courtier membre ne doit pas être inférieur à 0 \$ 	<ul style="list-style-type: none"> • l'utilisation facultative de la méthode de calcul en fonction du portefeuille est offerte aux courtiers membres dont le capital minimum est de 10 millions de dollars; sinon la méthode en fonction de la position, à un taux de 50 % du taux de marge normal, est utilisée • la méthode de calcul en fonction du portefeuille est limitée à certaines catégories de produits de placement sur certains marchés • l'utilisation facultative de la méthode de calcul en fonction du portefeuille sera mise en œuvre par étapes 	<p><i>courtiers membres le choix d'utiliser la méthode en fonction du portefeuille pour les positions de leur client qui est une IA? Si les courtiers membres admissibles disposent d'une utilisation facultative de la méthode de calcul des marges en fonction du portefeuille à l'égard des comptes de tels clients, ces courtiers membres disposeraient-ils effectivement d'un choix ou se sentiraient-ils obligés de recourir à une telle utilisation pour demeurer concurrentiels?</i></p> <p><i>(ii) Faut-il prescrire un capital minimum aux courtiers membres avant qu'ils puissent utiliser la méthode de calcul des marges en fonction du portefeuille pour les positions de clients qui sont des IA? Dans l'affirmative, quel devrait être le capital minimum prescrit? Un capital minimum fixe devant être maintenu par le courtier membre, de l'ordre de 10 millions de dollars par exemple, accorde-t-il un avantage concurrentiel</i></p>

Entités	Traitement des marges actuel	Cadre proposé par le personnel de l'OCRCVM	Questions
			<p><i>inéquitable à certains courtiers membres?</i></p> <p><i>(iii) Faudrait-il imposer une limite de levier financier global par rapport au capital du courtier membre sur le montant prêté à ces clients selon cette méthode? Dans l'affirmative, quelle serait cette limite de levier financier?</i></p> <p><i>(iv) Les courtiers membres devraient-ils remplir d'autres conditions que celle du capital minimum prescrit? Dans l'affirmative, quelles devraient être ces autres conditions?</i></p> <p><i>(v) Le courtier membre devrait-il être tenu d'évaluer si la méthode en fonction du portefeuille convient à ses clients qui sont des IA?</i></p> <p><i>(vi) Le client qui est une IA devrait-il être tenu de maintenir une valeur d'actifs fixe dans son compte pour se prévaloir de la méthode en fonction du portefeuille? Dans l'affirmative, quelle devrait être la valeur d'actifs dans le compte?</i></p>

Entités	Traitement des marges actuel	Cadre proposé par le personnel de l'OCRCVM	Questions
			<p><i>(vii) Le compte d'un client qui est une IA devrait-il remplir d'autres conditions pour que la méthode en fonction du portefeuille puisse lui être appliquée? Dans l'affirmative, quelles devraient-elles être?</i></p> <p><i>Produits visés</i></p> <p><i>(viii) Faudrait-il limiter la méthode en fonction du portefeuille à certaines catégories de produits de placement sur certains marchés? Dans l'affirmative, quels produits de placement et quels marchés devraient être exclus? Devraient-ils être exclus en raison d'inquiétudes concernant leur liquidité?</i></p> <p><i>(ix) Faudrait-il considérer des contrôles d'atténuation des risques comme solution de rechange pour exclure certains produits de placement qui soulèvent des inquiétudes concernant leur liquidité et, dans l'affirmative, quels devraient être ces contrôles d'atténuation des risques et quels produits devraient-ils viser?</i></p>

Entités	Traitement des marges actuel	Cadre proposé par le personnel de l'OCRCVM	Questions
			<p><i>(x) Pour les produits de placement dans le compte d'une IA auxquels le calcul des marges en fonction du portefeuille ne peut s'appliquer en raison d'inquiétudes concernant leur liquidité, faudrait-il les assujettir à un calcul des marges en fonction de la position et à un calcul des marges précis en fonction de la compensation? Ou faudrait-il leur appliquer une autre méthode de calcul des marges? Dans l'affirmative, quelle devrait être cette méthode de calcul des marges?</i></p>
<p>(b) Contrepartie agréée (CA), « personne morale admissible cliente »</p>	<p>Marges pour les positions d'un client qui est une CA</p> <ul style="list-style-type: none"> la CA n'est pas assujettie à la méthode obligatoire de calcul en fonction de la position; les courtiers membres peuvent traiter directement avec ce client sur une base de valeur contre valeur, avec l'obligation d'évaluer à la valeur de marché les opérations en cours 	<p>Marges pour les positions d'un client qui est une CA</p> <ul style="list-style-type: none"> l'utilisation facultative de la méthode de calcul en fonction du portefeuille est offerte aux courtiers membres dont le capital minimum est de 10 millions de dollars; sinon la méthode en fonction de la position, à un taux de 50 % du taux de marge normal, est utilisée 	<p><i>Utilisateurs visés</i></p> <p><i>(i) Faudrait-il accorder aux courtiers membres le choix d'utiliser la méthode en fonction du portefeuille pour les positions de leurs clients qui sont des CA? Si les courtiers membres admissibles disposent d'une utilisation facultative de la méthode de calcul des marges en fonction du portefeuille à l'égard des comptes de tels clients, ces courtiers</i></p>

Entités	Traitement des marges actuel	Cadre proposé par le personnel de l'OCRCVM	Questions
	<ul style="list-style-type: none"> • le capital minimum du courtier membre est de 200 000 \$, sauf pour le remisier de type 1, pour lequel il est de 75 000 \$ • le capital régularisé en fonction du risque du courtier membre ne doit pas être inférieur à 0 \$ 	<ul style="list-style-type: none"> • la méthode de calcul en fonction du portefeuille est limitée à certaines catégories de produits de placement sur certains marchés • l'utilisation facultative de la méthode de calcul en fonction du portefeuille sera mise en œuvre par étapes 	<p><i>membres disposeraient-ils effectivement d'un choix ou se sentiraient-ils obligés de recourir à une telle utilisation pour demeurer concurrentiels?</i></p> <p><i>(ii) Faut-il prescrire un capital minimum aux courtiers membres avant qu'ils puissent utiliser la méthode en fonction du portefeuille pour les positions de leurs clients qui sont des CA? Dans l'affirmative, quel devrait être le capital minimum prescrit? Un capital minimum fixe devant être maintenu par le courtier membre, de l'ordre de 10 millions de dollars par exemple, accorde-t-il un avantage concurrentiel inéquitable à certains courtiers membres?</i></p> <p><i>(iii) Faudrait-il imposer une limite de levier financier global par rapport au capital du courtier membre sur le montant prêté à ces clients selon cette méthode? Dans l'affirmative, quelle serait cette limite de levier financier?</i></p> <p><i>(iv) Les courtiers membres</i></p>

Entités	Traitement des marges actuel	Cadre proposé par le personnel de l'OCRCVM	Questions
			<p><i>devraient-ils remplir d'autres conditions que celle du capital minimum prescrit? Dans l'affirmative, quelles devraient être ces autres conditions?</i></p> <p><i>(v) Le courtier membre devrait-il être tenu d'évaluer si la méthode en fonction du portefeuille convient à son client qui est une CA?</i></p> <p><i>(vi) Le client qui est une CA devrait-il être tenu de maintenir une valeur d'actifs fixe dans son compte pour se prévaloir de la méthode en fonction du portefeuille? Dans l'affirmative, quelle devrait être la valeur d'actifs dans le compte?</i></p> <p><i>(vii) Le compte du client qui est une CA devrait-il remplir d'autres conditions pour que la méthode en fonction du portefeuille puisse lui être appliquée? Dans l'affirmative, quelles devraient-elles être?</i></p> <p><i>Produits visés</i></p> <p><i>(viii) Faudrait-il limiter la méthode en fonction du portefeuille à certaines catégories de produits de</i></p>

Entités	Traitement des marges actuel	Cadre proposé par le personnel de l'OCRCVM	Questions
			<p><i>placement sur certains marchés? Dans l'affirmative, quels produits de placement et quels marchés devraient être exclus? Devraient-ils être exclus en raison d'inquiétudes concernant leur liquidité?</i></p> <p><i>(ix) Faudrait-il considérer des contrôles d'atténuation des risques comme solution de rechange pour exclure certains produits de placement qui soulèvent des inquiétudes concernant leur liquidité et, dans l'affirmative, quels devraient être ces contrôles d'atténuation des risques et quels produits devraient-ils viser?</i></p> <p><i>(x) Pour les produits de placement dans le compte d'une CA auxquels le calcul des marges en fonction du portefeuille ne peut s'appliquer en raison d'inquiétudes concernant leur liquidité, faudrait-il assujettir ces positions à un calcul des marges en fonction de la position et à un calcul des marges précis en fonction de la compensation? Ou faudrait-il leur appliquer une autre</i></p>

Entités	Traitement des marges actuel	Cadre proposé par le personnel de l'OCRCVM	Questions
			<p><i>méthode de calcul des marges?</i> <i>Dans l'affirmative, quelle devrait être cette méthode de calcul des marges?</i></p>
<p>(c) Entité réglementée (ER), « personne morale admissible cliente »</p>	<p>Marges pour les positions d'un client qui est une ER</p> <ul style="list-style-type: none"> • l'ER n'est pas assujettie à la méthode obligatoire de calcul en fonction de la position; les courtiers membres peuvent traiter directement avec ce client sur une base de valeur contre valeur, avec l'obligation d'évaluer à la valeur de marché les opérations en cours • le capital minimum du courtier membre est de 200 000 \$, sauf pour le remisier de type 1, pour lequel il est de 75 000 \$ • le capital régularisé en fonction du risque du courtier membre ne doit pas être inférieur à 0 \$ 	<p>Marges pour les positions d'un client qui est une ER</p> <ul style="list-style-type: none"> • l'utilisation facultative de la méthode de calcul en fonction du portefeuille est offerte aux courtiers membres dont le capital minimum est de 10 millions de dollars; sinon la méthode en fonction de la position, à un taux de 50 % du taux de marge normal, est utilisée • la méthode de calcul en fonction du portefeuille est limitée à certaines catégories de produits de placement sur certains marchés • l'utilisation facultative de la méthode de calcul en fonction du portefeuille sera mise en œuvre par étapes 	<p><i>Utilisateurs visés</i></p> <p><i>(i) Faudrait-il accorder aux courtiers membres le choix d'utiliser la méthode en fonction du portefeuille pour les positions de leurs clients qui sont des ER? Si les courtiers membres admissibles disposent d'une utilisation facultative de la méthode de calcul des marges en fonction du portefeuille à l'égard des comptes de tels clients, ces courtiers membres disposeraient-ils effectivement d'un choix ou se sentiraient-ils obligés de recourir à une telle utilisation pour demeurer concurrentiels?</i></p> <p><i>(ii) Faut-il prescrire un capital minimum aux courtiers membres avant qu'ils puissent utiliser la méthode en fonction du portefeuille pour les positions de leurs clients qui sont des ER? Dans</i></p>

Entités	Traitement des marges actuel	Cadre proposé par le personnel de l'OCRCVM	Questions
			<p><i>l'affirmative, quel devrait être le capital minimum prescrit? Un capital minimum fixe devant être maintenu par le courtier membre, de l'ordre de 10 millions de dollars par exemple, accorde-t-il un avantage concurrentiel inéquitable à certains courtiers membres?</i></p> <p><i>(iii) Faudrait-il imposer une limite de levier financier global par rapport au capital du courtier membre sur le montant prêté à ces clients selon cette méthode? Dans l'affirmative, quelle serait cette limite de levier financier?</i></p> <p><i>(iv) Les courtiers membres devraient-ils remplir d'autres conditions que celle du capital minimum prescrit? Dans l'affirmative, quelles devraient être ces autres conditions?</i></p> <p><i>(v) Le courtier membre devrait-il être tenu d'évaluer si la méthode en fonction du portefeuille convient aux clients qui sont des ER?</i></p> <p><i>(vi) Le client qui est une ER devrait-il être tenu de maintenir une valeur</i></p>

Entités	Traitement des marges actuel	Cadre proposé par le personnel de l'OCRCVM	Questions
			<p><i>d'actifs fixe dans son compte pour se prévaloir de la méthode en fonction du portefeuille? Dans l'affirmative, quelle devrait être la valeur d'actifs dans le compte?</i></p> <p><i>(vii) Le compte d'un client qui est une ER devrait-il remplir d'autres conditions pour que la méthode en fonction du portefeuille puisse lui être appliquée? Dans l'affirmative, quelles devraient-elles être?</i></p> <p><i>Produits visés</i></p> <p><i>(viii) Faudrait-il limiter la méthode en fonction du portefeuille à certaines catégories de produits de placement sur certains marchés? Dans l'affirmative, quels produits de placement et quels marchés devraient être exclus? Devraient-ils être exclus en raison d'inquiétudes concernant leur liquidité?</i></p> <p><i>(ix) Faudrait-il considérer des contrôles d'atténuation des risques comme solution de rechange pour exclure certains produits de placement qui soulèvent des inquiétudes concernant leur</i></p>

Entités	Traitement des marges actuel	Cadre proposé par le personnel de l'OCRCVM	Questions
			<p><i>liquidité et, dans l'affirmative, quels devraient être ces contrôles d'atténuation des risques et quels produits devraient-ils viser?</i></p> <p><i>(x) Pour les produits de placement dans le compte d'une ER auxquels le calcul des marges en fonction du portefeuille ne peut s'appliquer en raison d'inquiétudes concernant leur liquidité, faudrait-il les assujettir à un calcul des marges en fonction de la position et à un calcul des marges précis en fonction de la compensation? Ou faudrait-il leur appliquer une autre méthode de calcul des marges? Dans l'affirmative, quelle devrait être cette méthode de calcul des marges?</i></p>
(d) Autre	<p>Marges pour les positions d'un autre client</p> <ul style="list-style-type: none"> • l'utilisation obligatoire de la méthode de calcul en fonction de la position, à un taux de 100 % du taux de marge normal 	<p>Marges pour les positions d'un autre client</p> <ul style="list-style-type: none"> • pour un client qui est un investisseur qualifié, l'utilisation facultative de la méthode de calcul en fonction du portefeuille est offerte aux courtiers 	<p><i>Utilisateurs visés</i></p> <p><i>(i) Faudrait-il accorder aux courtiers membres le choix d'utiliser la méthode en fonction du portefeuille pour les positions de leurs clients qui sont des investisseurs qualifiés? Si les courtiers membres admissibles</i></p>

Entités	Traitement des marges actuel	Cadre proposé par le personnel de l'OCRCVM	Questions
	<ul style="list-style-type: none"> • le capital minimum du courtier membre est de 200 000 \$, sauf pour le remisier de type 1, pour lequel il est de 75 000 \$ • le capital régularisé en fonction du risque du courtier membre ne doit pas être inférieur à 0 \$ 	<p>membres dont le capital minimum est de 10 millions de dollars; sinon la méthode en fonction de la position, à un taux de 50 % du taux de marge normal ou à 100 % du taux de marge normal (pour un client qui n'est pas un investisseur qualifié), est utilisée</p> <ul style="list-style-type: none"> • la méthode de calcul en fonction du portefeuille est limitée à certaines catégories de produits de placement sur certains marchés • l'utilisation facultative de la méthode de calcul en fonction du portefeuille sera mise en œuvre par étapes 	<p><i>disposent d'une utilisation facultative de la méthode de calcul des marges en fonction du portefeuille à l'égard des comptes de tels clients, ces courtiers membres disposeraient-ils effectivement d'un choix ou se sentiraient-ils obligés de recourir à une telle utilisation pour demeurer concurrentiels?</i></p> <p><i>(ii) Faut-il prescrire un capital minimum aux courtiers membres avant qu'ils puissent utiliser la méthode en fonction du portefeuille pour les positions de leurs clients qui sont des investisseurs qualifiés? Dans l'affirmative, quel devrait être le capital minimum prescrit? Un capital minimum fixe devant être maintenu par le courtier membre, de l'ordre de 10 millions de dollars par exemple, accorde-t-il un avantage concurrentiel inéquitable à certains courtiers membres?</i></p> <p><i>(iii) Faudrait-il imposer une limite de levier financier global par</i></p>

Entités	Traitement des marges actuel	Cadre proposé par le personnel de l’OCRCVM	Questions
			<p><i>rapport au capital du courtier membre sur le montant prêté à ces clients selon cette méthode? Dans l’affirmative, quelle serait cette limite de levier financier?</i></p> <p><i>(iv) Les courtiers membres devraient-ils remplir d’autres conditions que celle du capital minimum prescrit? Dans l’affirmative, quelles devraient être ces autres conditions?</i></p> <p><i>(v) Le courtier membre devrait-il être tenu d’évaluer si la méthode en fonction du portefeuille convient à ses clients qui sont des investisseurs qualifiés?</i></p> <p><i>(vi) Le client qui est un investisseur qualifié devrait-il être tenu de maintenir une valeur d’actifs fixe dans son compte pour se prévaloir de la méthode en fonction du portefeuille? Dans l’affirmative, quelle devrait être la valeur d’actifs dans le compte?</i></p> <p><i>(vii) Le compte du client qui est un investisseur qualifié devrait-il remplir d’autres conditions pour</i></p>

Entités	Traitement des marges actuel	Cadre proposé par le personnel de l'OCRCVM	Questions
			<p><i>que la méthode en fonction du portefeuille puisse lui être appliquée? Dans l'affirmative, quelles devraient-elles être?</i></p> <p><i>Produits visés</i></p> <p><i>(viii) Faudrait-il limiter la méthode en fonction du portefeuille à certaines catégories de produits de placement sur certains marchés? Dans l'affirmative, quels produits de placement et quels marchés devraient être exclus? Devraient-ils être exclus en raison d'inquiétudes concernant leur liquidité?</i></p> <p><i>(ix) Faudrait-il considérer des contrôles d'atténuation des risques comme solution de rechange pour exclure certains produits de placement qui soulèvent des inquiétudes concernant leur liquidité et, dans l'affirmative, quels devraient être ces contrôles d'atténuation des risques et quels produits devraient-ils viser?</i></p> <p><i>(x) Pour les produits de placement dans le compte d'un investisseur qualifié auxquels le calcul des</i></p>

Annexe 1

Entités	Traitement des marges actuel	Cadre proposé par le personnel de l'OCRCVM	Questions
			<i>marges en fonction du portefeuille ne peut s'appliquer en raison d'inquiétudes concernant leur liquidité, faudrait-il les assujettir à un calcul des marges en fonction de la position et à un calcul des marges précis en fonction de la compensation? Ou faudrait-il leur appliquer une autre méthode de calcul des marges? Dans l'affirmative, quelle devrait être cette méthode de calcul des marges?</i>