

AVIS DE L'OCRCVM

Destinataires à l'interne :

Avis sur les règles

Appel à commentaires

Règles des courtiers membres

Commentaires à soumettre d'ici le 22 août 2016

Affaires juridiques et conformité

Audit interne

Comptabilité réglementaire

Crédit

Haute direction

Institutions

Opérations

Pupitre de négociation

Personne-ressource :

Answerd Ramcharan

Chef de l'information financière

Politique de réglementation

416 943-5850

aramcharan@iiroc.ca

16-0141

Le 23 juin 2016

Modifications de fond visant les Notes et directives connexes au Tableau 12 du Formulaire 1

Récapitulatif

Le 18 mai 2016, le conseil d'administration (le **Conseil**) de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (l'**OCRCVM**) a approuvé la nouvelle publication, dans le cadre d'un appel à commentaires, des Modifications de fond visant les Notes et directives connexes au Tableau 12 du Formulaire 1 - *Marge requise pour concentration de contrats à terme standardisés et dépôts* (le **Tableau**) (les **Modifications de fond**). Le Tableau et ses Notes et directives portent sur le calcul de la marge requise pour concentration de contrats à terme standardisés et de dépôts.

Les Modifications de fond visent essentiellement à tenir compte de l'évolution des marchés à terme au fil des dernières années qui se traduit par une publication plus ponctuelle des marges obligatoires visant les contrats à terme standardisés. En raison de cette évolution, nous proposons d'exclure du calcul la marge de 15 % à constituer lorsqu'une bourse de contrats à terme calcule et publie quotidiennement les taux de marge de maintien.



Incidences

Grâce aux Modifications de fond, les courtiers membres profiteront de marges obligatoires tenant mieux compte de la réduction des risques qui découle des calculs et des publications quotidiens des taux de marge de maintien, par rapport aux calculs et publications hebdomadaires ou mensuels.

Nous estimons que les Modifications de fond, d'une perspective sectorielle générale, n'auront aucune incidence considérable sur la structure des marchés financiers, sur la concurrence en général, sur les coûts de conformité et sur la conformité avec les autres règles. Par contre, d'une perspective propre aux courtiers membres, les Modifications de fond pourraient avoir des retombées positives sur un ou deux courtiers membres en leur permettant de dégager un montant relativement important de capital (comparativement à leur capital régularisé en fonction du risque actuel).

Cependant ces retombées positives éventuelles pourraient être inférieures à celles prévues, les chambres de compensation pour contrats à terme ayant changé, ou étant en voie de changer, leur mode de calcul pour établir la marge obligatoire par client dans le compte omnibus des clients d'un adhérent (comme un courtier membre adhérent auprès d'une chambre de compensation) qui passera d'une marge obligatoire nette par client à une marge obligatoire brute par client. Ce changement aura comme résultat global d'obliger un adhérent de la chambre de compensation à constituer une marge plus importante par client auprès de la chambre de compensation de contrats à terme.

Les Modifications de fond ne tolèrent aucune discrimination indue entre clients, émetteurs, courtiers – qu'ils soient membres ou non – et autres personnes, elles n'imposent non plus aucun fardeau ni contrainte à la concurrence qui ne soit nécessaire ou indiqué pour l'avancement des objectifs mentionnés précédemment. Il ne devrait pas y avoir d'importantes incidences technologiques pour les courtiers membres en raison des Modifications de fond.

Soumission des commentaires

L'OCRCVM sollicite des commentaires sur tous les aspects des Modifications de fond, y compris toute question qui n'y est pas abordée. Ces commentaires doivent être faits par écrit et transmis au plus tard le **22 août** à :

Answerd Ramcharan
Chef de l'information financière, Politique de réglementation
Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières
121, rue King Ouest, bureau 2000
Toronto (Ontario) M5H 3T9
Courriel : aramcharan@iiloc.ca

Il faut également transmettre une copie aux autorités de reconnaissance à l'adresse suivante :

Service de la réglementation des marchés
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Bureau 1903, C.P. 55



20, rue Queen Ouest
Toronto (Ontario) M5H 3S8
Courriel : marketregulation@osc.gov.on.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 à l'adresse www.ocrcvm.ca.



Avis sur les règles - Table des matières

1. Exposé des Modifications de fond	5
1.1 <i>Contexte particulier et motif de la nouvelle publication</i>	<i>5</i>
1.2 <i>Dispositions du Protocole d'examen conjoint des règles applicables à une nouvelle publication.....</i>	<i>5</i>
2. Analyse.....	6
2.1 <i>Tableau actuel et ses Notes et directives</i>	<i>6</i>
2.2 <i>Motifs des Modifications de fond.....</i>	<i>7</i>
2.3 <i>Avantages des Modifications de fond</i>	<i>7</i>
2.4 <i>Précisions sur les Modifications de fond.....</i>	<i>7</i>
2.5 <i>Questions à résoudre et solutions de rechange examinées.....</i>	<i>7</i>
2.6 <i>Comparaison avec des dispositions analogues.....</i>	<i>8</i>
3. Effets des Modifications de fond	8
4. Processus d'établissement des politiques.....	9
4.1 <i>Objectif réglementaire</i>	<i>9</i>
4.2 <i>Processus d'établissement des règles.....</i>	<i>9</i>
5. Annexes.....	9



1. Exposé des Modifications de fond

1.1 Contexte particulier et motif de la nouvelle publication

Au départ, les Modifications de fond faisaient partie d'un ensemble de modifications de fond et de modifications de forme apportées au Tableau et à ses Notes et directives (le **Projet initial**) publiées le 20 janvier 2012, dans le cadre d'un appel à commentaires, dans l'Avis sur les règles de l'OCRCVM 12-0021. Dans le Projet initial, les modifications de fond visaient la Ligne 1 - Disposition générale relative à la marge des Notes et directives connexes au Tableau.

Auparavant, les bourses de contrats à terme publiaient habituellement les taux de marge de maintien une fois par semaine ou une fois par mois. Par conséquent, la Ligne 1 était censée agir comme coussin supplémentaire pour réduire la probabilité que ces taux se révèlent insuffisants au cours de la semaine suivante ou du mois suivant. Cependant, de nombreuses bourses de contrats à terme (comme NYMEX, CBOT, COMEX, Eurex et la Bourse de Montréal) calculent *quotidiennement* les taux de marge de maintien et les publient ensuite soit quotidiennement soit lorsqu'il est nécessaire de les changer, ce qui permet ainsi de mieux se protéger en tout temps contre le risque lié au marché. C'est pourquoi nous avons proposé, dans le Projet initial, de ne plus inclure la marge obligatoire de 15 % dans le cas de bourses de contrats à terme qui calculent et publient quotidiennement les taux de marge de maintien.

Nous n'avons reçu aucun commentaire du public, mais nous en avons reçu des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM**). Compte tenu de ces commentaires et comme nous aurions besoin de considérablement plus de temps pour répondre à leurs questions, nous estimons nécessaire de scinder le Projet initial en deux, un traitant des Modifications de fond et l'autre des modifications de forme, et de les republier séparément¹. Nous visons, par cette nouvelle publication distincte des deux projets, à éviter que les Modifications de fond ne retardent l'approbation et la mise en œuvre des modifications de forme.

1.2 Dispositions du Protocole d'examen conjoint des règles applicables à une nouvelle publication

Pour respecter les dispositions du Protocole d'examen conjoint des règles, la nouvelle publication des Modifications de fond supprime les modifications de forme intégrées au Projet initial et ces changements sont indiqués en version soulignée à l'Annexe B.

¹ Avis de l'OCRCVM 16-0142 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – Modifications de forme visant le Tableau 12 du Formulaire 1 et ses Notes et directives.



2. Analyse

2.1 Tableau actuel et ses Notes et directives

À l'heure actuelle, le Tableau oblige les courtiers membres à constituer des marges pour les positions sur marchandises et sur contrats à terme sur marchandises et pour les dépôts connexes auprès des commissionnaires dans le but de couvrir le risque de concentration de contrats à terme sur marchandises et de contrats à terme sur instruments financiers et le risque lié à la contrepartie auxquels ils pourraient s'exposer. Le Tableau comporte quatre calculs de marge distincts aux lignes 1 à 4 :

- (1) la constitution d'une marge générale de 15 %²;
- (2) le calcul de la marge pour concentration dans les comptes individuels;
- (3) le calcul de la marge pour concentration de positions individuelles sur contrats à terme standardisés;
- (4) le calcul de la marge pour les dépôts auprès des commissionnaires en contrats à terme standardisés.

Les Notes et directives connexes au Tableau précisent comment faire ces calculs.

Le Projet initial proposait des modifications visant le Tableau et ses Notes et directives pour les raisons suivantes :

- (1) tenir compte de l'évolution des marchés à terme au fil des dernières années, dont notamment :
 - l'entrée en scène de contrats à terme standardisés sur d'autres catégories d'actifs que les marchandises (tels les contrats à terme standardisés sur instruments financiers)
 - le fait que les bourses de contrats à terme publient les marges obligatoires sur de tels contrats quotidiennement, plutôt qu'hebdomadairement auparavant,
 - le fait que les bourses de contrats à terme reconnaissent un plus grand nombre de stratégies compensatoires pour réduire les risques;

et

- (2) rendre les exigences prévues dans le Tableau plus faciles à comprendre.

La modification la plus importante qui avait été proposée consistait à éliminer la constitution d'une marge générale de 15 % lorsque des taux de marge de maintien sont calculés et publiés quotidiennement par les bourses de contrats à terme standardisés concernées.

À l'heure actuelle, les marges de maintien obligatoires sont calculées quotidiennement, et donc modifiées quotidiennement au besoin, par plusieurs bourses de contrats à terme.

² L'exigence actuelle a pour effet d'obliger le courtier à constituer une marge supplémentaire de 1,50 % (15 % de 10 %) dans le cas d'une position sur contrats à terme, qui s'ajoute à la marge de maintien obligatoire de 10 %, ce qui donne lieu à une marge obligatoire totale de 11,50 %.



Nous considérons donc que la constitution d'une marge générale de 15 % est inutile pour régler les fluctuations des risques sur les contrats lorsque la marge de maintien obligatoire est modifiée quotidiennement par la bourse de contrats à terme.

2.2 Motifs des Modifications de fond

Les Notes et directives connexes au Tableau doivent être mises à jour pour tenir compte de l'évolution des marchés à terme au fil des dernières années où les bourses de contrats à terme calculent et publient de façon plus ponctuelle les marges obligatoires sur contrats à terme. Les Modifications de fond permettraient ainsi de préciser que les contrats à terme standardisés dont les marges de maintien obligatoires sont calculées et publiées quotidiennement par les bourses de contrats à terme peuvent être exclus du calcul de la marge générale.

2.3 Avantages des Modifications de fond

Les Modifications de fond ont l'avantage de permettre à la marge obligatoire de mieux tenir compte des risques réduits associés aux taux de marge de maintien qui sont calculés et publiés quotidiennement, plutôt qu'hebdomadairement ou mensuellement.

2.4 Précisions sur les Modifications de fond

Auparavant, les taux de marge de maintien étaient habituellement publiés une fois par semaine ou par mois. Par conséquent, la Ligne 1 était censée agir comme coussin supplémentaire pour réduire la probabilité que ces taux se révèlent insuffisants au cours de la semaine suivante ou du mois suivant. Cependant, de nombreuses bourses de contrats à terme (comme NYMEX, CBOT, COMEX, Eurex et la Bourse de Montréal) calculent *quotidiennement* les taux de marge de maintien et les publient ensuite soit quotidiennement soit lorsqu'il est nécessaire de les changer, ce qui permet ainsi de mieux se protéger en tout temps contre le risque lié au marché. C'est pourquoi les Modifications de fonds suppriment la marge obligatoire de 15 % à constituer, lorsque les bourses de contrats à terme calculent et publient quotidiennement les taux de marge de maintien. *[Ligne 1 des Notes et directives]*

2.5 Questions à résoudre et solutions de rechange examinées

Les Modifications de fond ne créent aucune nouvelle obligation coûteuse pour les courtiers membres. Elles ont été rédigées dans le but de tenir compte de l'évolution des marchés à terme au fil des dernières années où les bourses de contrats à terme calculent et publient de façon plus ponctuelle les marges obligatoires sur contrats à terme. L'autre solution de rechange examinée consistait à retirer les Modifications de fond. Nous avons rejeté cette solution, parce que les Modifications de fond sont avantageuses pour les courtiers membres, leurs clients, les bourses de contrats à terme et les marchés financiers du Canada.



2.6 Comparaison avec des dispositions analogues

Le Royaume-Uni et les États-Unis disposent de règles sur la concentration dans le cas de contrats à terme standardisés et d'options sur contrats à terme standardisés. Comme les Modifications de fond sont d'ordre technique, une comparaison détaillée de ces règles a été jugée inutile.

3. Effets des Modifications de fond

Grâce aux Modifications de fond, les courtiers membres profiteront de marges obligatoires tenant mieux compte de la réduction des risques qui découle des calculs et des publications quotidiens des taux de marge de maintien, par rapport aux calculs et publications hebdomadaires ou mensuels.

Nous estimons que les Modifications de fond, d'une perspective sectorielle générale, n'auront aucune incidence considérable sur la structure des marchés financiers, sur la concurrence en général, sur les coûts de conformité et sur la conformité avec les autres règles. Par contre, d'une perspective propre aux courtiers membres, les Modifications de fond pourraient avoir des retombées positives sur un ou deux courtiers membres en leur permettant de dégager un montant relativement important de capital (comparativement à leur capital régularisé en fonction du risque actuel).

Cependant ces retombées positives éventuelles pourraient être inférieures à celles prévues, les chambres de compensation pour contrats à terme ayant changé, ou étant en voie de changer, leur mode de calcul pour établir la marge obligatoire par client dans le compte omnibus des clients d'un adhérent (comme un courtier membre adhérent auprès d'une chambre de compensation) qui passera d'une marge obligatoire nette par client à une marge obligatoire brute par client. Ce changement aura comme résultat global d'obliger un adhérent de la chambre de compensation à constituer une marge plus importante par client auprès de la chambre de compensation de contrats à terme.

Les Modifications de fond ne tolèrent aucune discrimination indue entre clients, émetteurs, courtiers – qu'ils soient membres ou non – et autres personnes, elles n'imposent non plus aucun fardeau ni contrainte à la concurrence qui ne soit nécessaire ou indiqué pour l'avancement des objectifs mentionnés précédemment. Il ne devrait pas y avoir d'importantes incidences technologiques pour les courtiers membres en raison des Modifications de fond.



4. Processus d'établissement des politiques

4.1 Objectif réglementaire

Les objectifs des Modifications de fond sont les suivants :

- *établir et de maintenir les règles nécessaires ou indiquées pour la gouvernance et la réglementation de tous les aspects des fonctions et des responsabilités de l'OCRCVM en tant qu'organisme d'autoréglementation*
- *promouvoir la collaboration et la coordination entre entités engagées dans la réglementation, la compensation, le règlement et la facilitation d'opérations sur titres ainsi que dans le traitement de renseignements les concernant*
- *promouvoir des normes et pratiques commerciales justes, équitables et conformes à l'éthique.*

L'OCRCVM a décidé de proposer ces modifications, parce qu'il avait constaté qu'il était nécessaire de mettre à jour les Notes et directives connexes au Tableau.

Selon l'évaluation qui en a été faite, ce besoin est dans l'intérêt public et n'est pas préjudiciable aux intérêts des marchés financiers. Par conséquent, le Conseil a classé les Modifications de fond comme projet de règle à soumettre à la consultation publique et a établi qu'il n'est pas contraire à l'intérêt public.

4.2 Processus d'établissement des règles

Le personnel de l'OCRCVM a mis au point les Modifications de fond et a consulté les comités consultatifs sur les politiques de l'OCRCVM (la SAF sur la Formule d'établissement du capital et la Section des administrateurs financiers). Ces comités consultatifs ont recommandé l'approbation des Modifications de fond.

5. Annexes

- | | | |
|----------|---|---|
| Annexe A | - | Modifications de fond visant les Notes et directives connexes au Tableau 12 du Formulaire 1 |
| Annexe B | - | Version soulignée comparant les Modifications de fond avec le Projet initial |
| Annexe C | - | Version soulignée comparant les Modifications de fond avec les Notes et directives connexes au Tableau 12 du Formulaire 1 actuelles |

ORGANISME CANADIEN DE RÉGLEMENTATION DU COMMERCE DES VALEURS MOBILIÈRES

MODIFICATIONS DE FOND VISANT LES NOTES ET DIRECTIVES CONNEXES

AU TABLEAU 12 DU FORMULAIRE 1

MODIFICATIONS DE FOND

1. Le texte des Notes et directives connexes au Tableau 12 du Formulaire 1 est abrogé et remplacé par le texte suivant.

FORMULAIRE 1, PART II – TABLEAU 12
NOTES ET DIRECTIVES

Ligne 1 – Marge générale à constituer

La ligne 1 sert à établir le capital de base que le courtier membre doit prévoir lorsque la marge de maintien obligatoire (calculée et publiée par la bourse de contrats à terme où se négocient les contrats à terme standardisés et options sur contrats à terme standardisés) n'est pas calculée quotidiennement. Le capital de base dépend du nombre et du type de contrats que le courtier membre et ses clients détiennent actuellement.

Le calcul de la marge générale à constituer porte sur les positions ouvertes sur contrats à terme standardisés et sur options sur contrats à terme standardisés dans les comptes du courtier membre et de ses clients, sauf les positions spécifiquement exclues dans la Note connexe ci-après.

La marge requise équivaut à 15 % de la plus élevée des deux marges de maintien obligatoires suivantes :

- (i) soit la marge de maintien obligatoire sur le total des positions acheteur sur contrats à terme standardisés pour chaque type de contrat à terme standardisé détenu pour tous les comptes des clients et du courtier membre;
- (ii) soit la marge de maintien obligatoire sur le total des positions vendeur sur contrats à terme standardisés pour chaque type de contrat à terme standardisé détenu pour tous les comptes des clients et du courtier membre.

Aucune marge n'est requise à la ligne 1 lorsqu'une bourse de contrats à terme calcule et publie quotidiennement la marge de maintien obligatoire.

Les positions suivantes ne sont pas incluses dans le calcul :

- (a) les positions dans les comptes d'*institutions agréées*, de *contreparties agréées* et d'*entités réglementées*;
- (b) les positions de couverture (à distinguer des positions de nature spéculative), à la condition que le sous-jacent soit détenu dans le compte du client auprès du courtier membre ou que le courtier membre ait un document lui accordant le droit irrévocable de prendre possession du sous-jacent et de le livrer à l'endroit désigné par la chambre de compensation pertinente. Toutes les autres positions de couverture sont traitées comme des positions spéculatives aux fins de ce calcul;
- (c) les écarts dans les comptes de clients et du courtier membre sur le même contrat à terme standardisé négocié à la même bourse de contrats à terme. Tous les autres écarts sont traités comme des positions spéculatives aux fins de ce calcul;
- (d) les positions sur options sur contrats à terme standardisés suivantes :
 - (i) les positions vendeur sur options sur contrats à terme standardisés qui sont hors du cours par plus de deux fois la marge de maintien obligatoire; et
 - (ii) les écarts sur les mêmes options sur contrats à terme standardisés.

Ligne 2 - Concentration dans les comptes individuels. Le courtier membre doit constituer une marge pour la différence en excédent entre :

- (a) la somme des marges de maintien obligatoires pour les contrats à terme standardisés sur marchandises ou titres financiers ou les contrats à terme standardisés sous-jacents à des options sur contrats à terme standardisés détenus à la fois en positions acheteur et vendeur pour tout client (y compris, sans restriction, les groupes de clients ou groupes de clients liés) ou en portefeuille, à l'exclusion des positions mentionnées à la note 1 qui suit, moins la marge excédentaire fournie,

et

- (b) 15 % de l'actif net admissible du courtier membre.

La marge excédentaire est calculée en fonction de la marge de maintien. Toutefois, les écarts sur le même produit ou un produit différent à la même bourse et un écart entre bourses ou entre contrats pourraient être inclus au moyen de la marge de maintien fixée par la bourse; toutefois, l'écart doit être accepté aux fins de la marge par une bourse reconnue.

Si l'excédent n'est pas éliminé dans les trois (3) jours de bourse après qu'il se soit produit pour la première fois, le capital du courtier membre sera débité du moindre des deux montants suivants :

- (a) soit l'excédent calculé au moment où la concentration s'est produite pour la première fois; et
- (b) soit l'excédent, le cas échéant, qui existe à la clôture du troisième jour de bourse.

FORMULAIRE 1, PART II – TABLEAU 12

NOTES ET DIRECTIVES [suite]

Aux fins du calcul de la concentration, les positions vendeur sur contrats à terme standardisés comprennent les contrats à terme standardisés sous-jacents aux options d'achat sur contrats à terme standardisés position vendeur et les positions acheteur sur contrats à terme standardisés comprennent les contrats à terme standardisés sous-jacents aux options de vente sur contrats à terme standardisés position vendeur.

Ligne 3 - Concentration dans les positions individuelles ouvertes sur contrats à terme standardisés et sur les options sur contrats à terme standardisés position vendeur. Le courtier membre doit constituer une marge pour la différence en excédent entre :

(a) le montant que représente deux fois la marge de maintien obligatoire sur la plus élevée de la position acheteur ou de la position vendeur sur contrats à terme standardisés sur marchandises ou titres financiers, détenue dans le compte de clients et en portefeuille, sauf les positions mentionnées à la note 1 qui suit,

et

(b) 40 % de l'actif net admissible du courtier membre.

On peut déduire de cette différence, pour chaque client, la marge excédentaire disponible pour tous les comptes du client jusqu'à concurrence de deux fois la marge de maintien obligatoire pour les positions du client sur ces contrats à terme standardisés.

La marge excédentaire est calculée en fonction de la marge de maintien. Toutefois, les écarts sur le même produit ou un produit différent à la même bourse et un écart entre bourses ou contrats pourraient être inclus à la fois pour les positions acheteur et les positions vendeur au moyen de la marge de maintien fixée par la bourse; toutefois, l'écart doit être accepté aux fins de la marge par une bourse reconnue.

Si l'excédent n'est pas éliminé dans les trois (3) jours de bourse après qu'il se soit produit pour la première fois, le capital du courtier membre sera débité du moindre des deux montants suivants :

(a) soit l'excédent calculé au moment où la concentration s'est produite pour la première fois; et

(b) soit l'excédent, le cas échéant, qui existe à la clôture du troisième jour de bourse.

Aux fins du calcul de la concentration, les positions vendeur sur contrats à terme standardisés comprennent les contrats à terme standardisés sous-jacents aux options d'achat sur contrats à terme standardisés position vendeur et les positions acheteur sur contrats à terme standardisés comprennent les contrats à terme standardisés sous-jacents aux options de vente sur contrats à terme standardisés position vendeur.

Ligne 4 - Lorsque les actifs, incluant les espèces, la valeur des positions ouvertes et les titres, laissés en dépôt chez un commissionnaire en contrats à terme standardisés dépassent 50 % de l'actif net admissible du courtier membre, l'excédent doit être inclus dans le calcul de la marge requise du courtier membre.

Cette exigence ne s'applique pas si la valeur nette du commissionnaire en contrats à terme standardisés, déterminée à partir de ses derniers états financiers audités publiés, est supérieure à 50 000 000 \$.

Lorsque la valeur nette du commissionnaire en contrats à terme standardisés, déterminée à partir de ses derniers états financiers publiés, est inférieure à 50 000 000 \$, le courtier membre peut utiliser une lettre de crédit confirmée comme irrévocable et inconditionnelle et délivrée par une banque américaine admissible comme *institution agréée* au nom du commissionnaire en contrats à terme standardisés pour compenser la marge obligatoire calculée précédemment. Le montant de la compensation est limité au montant de la lettre de crédit.

Les courtiers membres dont les opérations sur les contrats à terme standardisés sur marchandises ainsi que sur les options sur contrats à terme standardisés sont comptabilisées sur une base « client par client » par le commissionnaire en contrats à terme standardisés ne sont pas exemptés de cette obligation.

Note 1 : Aux fins du calcul de la marge concernant la concentration dans les comptes individuels de clients (ligne 2) et pour les positions ouvertes sur contrats à terme standardisés et les options sur contrats à terme standardisés en position vendeur (ligne 3), les positions suivantes sont exclues :

1.1 les positions détenues dans les comptes d'*institutions agréées*, de *contreparties agréées* et d'*entités réglementées*;

1.2 les positions de couverture (à distinguer des positions de nature spéculative), à la condition que le sous-jacent soit détenu dans le compte du client auprès du courtier membre ou que le courtier membre ait un document lui accordant le

FORMULAIRE 1, PART II – TABLEAU 12**NOTES ET DIRECTIVES [suite]**

droit irrévocable de prendre possession du sous-jacent et de le livrer à l'endroit désigné par la chambre de compensation pertinente. Toutes les autres positions de couverture sont traitées comme des positions spéculatives et ne sont pas exclues;

- 1.3 les positions vendeur sur options sur contrats à terme standardisés suivantes :
- (i) la position vendeur sur une option d'achat ou la position vendeur sur une option de vente lorsque le compte d'un client ou du courtier membre comporte des positions vendeur sur une option d'achat et sur une option de vente sur le même contrat à terme standardisé ayant le même prix d'exercice et le même mois d'échéance;
 - (ii) un contrat à terme standardisé jumelé à une position sur options dans le cours; toutefois, ce jumelage doit être accepté aux fins de la marge par une bourse reconnue;
 - (iii) une position vendeur sur options jumelée à une position acheteur sur options dans le cours; toutefois, ce jumelage doit être accepté aux fins de la marge par une bourse reconnue;
 - (iv) une position vendeur sur options jumelée à un contrat à terme standardisé; toutefois, ce jumelage doit être accepté aux fins de la marge par une bourse reconnue;
 - (v) une position vendeur sur options d'achat hors du cours jumelée à une position acheteur sur options d'achat hors du cours, lorsque le prix d'exercice de la position vendeur sur options d'achat est supérieur au prix d'exercice de la position acheteur sur options d'achat; toutefois, ce jumelage doit être accepté aux fins de la marge par une bourse reconnue;
 - (vi) une position vendeur sur options de vente hors du cours jumelée à une position acheteur sur options de vente hors du cours; toutefois, ce jumelage doit être accepté aux fins de la marge par une bourse reconnue;
 - (vii) une position vendeur sur options qui est hors du cours par plus de deux fois la marge de maintien requise.

ORGANISME CANADIEN DE RÉGLEMENTATION DU COMMERCE DES VALEURS MOBILIÈRES

MODIFICATIONS DE FOND VISANT LES NOTES ET DIRECTIVES CONNEXES

AU TABLEAU 12 DU FORMULAIRE 1

VERSION SOULIGNÉE COMPARANT LES MODIFICATIONS DE FOND AVEC LE PROJET INITIAL

**FORMULAIRE 1, PART II – TABLEAU 12
NOTES ET DIRECTIVES**

1. — Le tableau 12 vise à vérifier si le courtier membre dispose d'un capital suffisant pour se protéger contre les risques de concentration concernant les positions sur contrats à terme standardisés sur marchandises ou sur titres financiers et contre le risque de crédit relié aux dépôts auprès des commissionnaires en contrats à terme standardisés.
2. — Aux fins du présent tableau, l'expression :
- (i) — « **commissionnaire en contrats à terme standardisés** » désigne un courtier inscrit pour solliciter ou accepter et traiter des ordres d'achat ou de vente portant sur des contrats à terme standardisés ou sur des options sur contrats à terme standardisés au nom du courtier membre dans un autre pays que le Canada;
 - (ii) — « **contrats à terme standardisés** » comprend les contrats à terme standardisés sur marchandises et sur titres financiers;
 - (iii) — « **marge de maintien obligatoire** » désigne la marge obligatoire requise par la bourse de contrats à terme standardisés où se négocient les contrats à terme standardisés;
 - (iv) — « **positions acheteur sur contrats à terme standardisés** » comprend les contrats à terme sous-jacents aux options de vente sur contrats à terme standardisés position vendeur;
 - (v) — « **positions vendeur sur contrats à terme standardisés** » comprend les contrats à terme sous-jacents aux options d'achat sur contrats à terme standardisés position vendeur.
3. — **Ligne 1 – Marge générale à constituer (Notes 3 et 4)**

La ligne 1 sert à établir le capital de base que le courtier membre doit prévoir lorsque la marge de maintien obligatoire (calculée et publiée par la bourse de contrats à terme où se négocient les contrats à terme standardisés et options sur contrats à terme standardisés) n'est pas calculée quotidiennement. Le capital de base dépend du nombre et du type de contrats que le courtier membre et ses clients détiennent actuellement.

Le calcul de la marge générale à constituer porte sur les positions ouvertes sur contrats à terme standardisés et sur options sur contrats à terme standardisés dans les comptes du courtier membre et de ses clients, sauf les positions spécifiquement exclues dans la Note connexe ci-après.

La marge requise équivaut à 15 % de la plus élevée des deux marges de maintien obligatoires suivantes :

- (i) soit la marge de maintien obligatoire sur le total des positions acheteur sur contrats à terme standardisés pour chaque type de contrat à terme standardisé détenu pour tous les comptes des clients et du courtier membre;
- (ii) soit la marge de maintien obligatoire sur le total des positions vendeur sur contrats à terme standardisés pour chaque type de contrat à terme standardisé détenu pour tous les comptes des clients et du courtier membre.

Aucune marge n'est requise à la ligne 1 lorsqu'une bourse de contrats à terme calcule et publie quotidiennement la marge de maintien obligatoire.

4. — **Positions non incluses dans le calcul de la ligne 1 :**

- (i) ~~Positions détenues~~ a) les positions dans les comptes d'institutions agréées, de contreparties agréées et d'entités réglementées;
- (ii) ~~Positions~~ b) les positions de couverture (à distinguer des positions de nature spéculative), lorsque à la condition que le sous-jacent est soit détenu dans le compte du client auprès du courtier membre ou lorsque que le courtier membre a ait un document lui accordant le droit irrévocable de prendre possession du sous-jacent et de le livrer à l'endroit désigné par la chambre de compensation pertinente. Toutes les autres positions de couverture sont traitées comme des positions spéculatives aux fins de ce calcul;
- (iii) ~~Écarts~~ c) les écarts dans les positions comptes de clients individuels ou du courtier membre sur des contrats à terme standardisés visant le même produit (y compris les contrats à terme standardisés visant le même produit mais dont les mois de livraison sont différents) négociés et du courtier membre sur le même contrat à terme standardisé négocié à la même bourse de contrats à terme. Tous les autres écarts sont traités comme des positions spéculatives aux fins de ce calcul;
- (iv) ~~Positions~~ d) les positions sur options sur contrats à terme standardisés suivantes :

FORMULAIRE 1, PART II – TABLEAU 12

NOTES ET DIRECTIVES [suite]

- (i) les positions vendeur sur options sur contrats à terme standardisés ~~de clients individuels ou du courtier membre~~ qui sont hors du cours par plus de deux fois la marge de maintien obligatoire; et
- (vii) ~~Écart dans les positions de clients individuels ou du courtier membre~~ les écarts sur les mêmes options sur contrats à terme standardisés.

5. — Ligne 2 - Concentration dans les comptes individuels (Notes 5, 6 et 9). Le courtier membre doit constituer une marge pour la différence en excédent entre :

~~La ligne 2 indique le capital qu'il faut fournir pour se protéger contre le risque de concentration dans les comptes individuels (du client ou du courtier membre) lorsque~~

- (a) ~~la somme des marges de maintien obligatoires pour les positions acheteur et vendeur sur chaque type de contrats à terme standardisés, y compris les sous-jacents d'contrats à terme standardisés sur marchandises ou titres financiers ou les contrats à terme standardisés sous-jacents à des options sur contrats à terme standardisés, détenus pour des clients individuels (y compris les groupes de clients ou de clients liés) ou dans le portefeuille du courtier membre est supérieure à 15 % de l'actif net admissible du courtier membre. Le risque de concentration correspond à l'excédent de la somme de ces marges de maintien obligatoires sur 15 % de l'actif net admissible du courtier membre.~~

~~Le capital à fournir dépend du calcul de l'excédent ci-après (compte tenu de déductions spécifiques et des positions non incluses dans les notes connexes ci-après) et du temps qu'il faut au courtier membre pour éliminer ce risque de concentration.~~

~~L'excédent correspond :~~

- (i) ~~à la somme des marges de maintien obligatoires pour les positions acheteur et vendeur sur chaque type de contrats à terme standardisés, y compris les sous-jacents d'options sur contrats à terme standardisés, détenus pour des clients individuels (y compris les groupes de clients ou de clients liés) ou dans le portefeuille du courtier membre, à l' détenus à la fois en positions acheteur et vendeur pour tout client (y compris, sans restriction, les groupes de clients ou groupes de clients liés) ou en portefeuille, à l'exclusion des positions mentionnées à la note 9;1 qui suit, moins la marge excédentaire fournie.~~

et

- (ii) 15 % de l'actif net admissible du courtier membre.

~~La marge est requise à la clôture du troisième jour de bourse qui suit celui où la concentration s'est produite pour la première fois et elle correspond au moindre des deux montants suivants :~~

- (i) ~~soit l'excédent calculé au moment où la concentration s'est produite pour la première fois;~~
- (ii) ~~soit l'excédent, le cas échéant, qui existe à la clôture du troisième jour de bourse.~~

6. — Déductions à prendre en compte à la partie (i) du calcul de l'excédent de la ligne 2(i) ~~Toute marge excédentaire dans le compte du courtier membre ou du client doit être déduite de la partie (i) du calcul de l'excédent. La marge excédentaire doit être excédentaire est~~ calculée en fonction de la marge de maintien. ~~Les~~ Toutefois, les écarts sur le même produit ou un produit différent à la même bourse et un écart entre bourses ou entre contrats pourraient être inclus au moyen de la marge de maintien fixée par la bourse; toutefois, à la condition que l'écart ~~soit~~ doit être accepté aux fins de la marge par ~~la~~ une bourse ~~concernée~~ reconnue.

Si l'excédent n'est pas éliminé dans les trois (3) jours de bourse après qu'il se soit produit pour la première fois, le capital du courtier membre sera débité du moindre des deux montants suivants :

- (a) soit l'excédent calculé au moment où la concentration s'est produite pour la première fois; et
- (b) soit l'excédent, le cas échéant, qui existe à la clôture du troisième jour de bourse.

Aux fins du calcul de la concentration, les positions vendeur sur contrats à terme standardisés comprennent les contrats à terme standardisés sous-jacents aux options d'achat sur contrats à terme standardisés position vendeur et les positions acheteur sur contrats à terme standardisés comprennent les contrats à terme standardisés sous-jacents aux options de vente sur contrats à terme standardisés position vendeur.

7. — Ligne 3 - Concentration dans les positions individuelles ouvertes sur contrats à terme standardisés et sur les options sur contrats à terme standardisés position vendeur (Notes 7 à 9). Le courtier membre doit

FORMULAIRE 1, PART II – TABLEAU 12

NOTES ET DIRECTIVES [suite]

constituer une marge pour la différence en excédent entre :

La ligne 3 indique le capital qu'il faut fournir pour se protéger contre le risque de concentration dans les positions individuelles ouvertes sur contrats à terme standardisés et sur options sur contrats à terme standardisés position vendeur lorsque

(a) le montant que représente deux fois la marge de maintien obligatoire sur la ~~position la plus élevée, acheteur ou vendeur, sur contrats à terme standardisés pour chaque type de contrats à terme standardisés ou sur options sur contrats à terme standardisés pour chaque type de sous-jacents détenus dans le portefeuille du courtier membre et pour l'ensemble des clients est supérieur à 40 % de l'actif net admissible du courtier membre. Le risque de concentration correspond à l'excédent du montant que représente deux fois la marge de maintien obligatoire sur 40 % de l'actif net admissible du courtier membre.~~

~~Le capital à fournir dépend du calcul de l'excédent ci-après (compte tenu de déductions spécifiques et des positions non incluses dans les notes connexes ci-après) et du temps qu'il faut au courtier membre pour éliminer ce risque de concentration.~~

~~L'excédent correspond :~~

~~(i) — au montant que représente deux fois la marge de maintien obligatoire sur la position la plus élevée, acheteur ou vendeur, sur contrats à terme standardisés pour chaque type de contrats à terme standardisés, y compris les sous-jacents d'options sur contrats à terme standardisés, détenus dans le portefeuille du courtier membre et pour l'ensemble des clients, sauf les positions mentionnées à la note 9; moins plus élevée de la position acheteur ou de la position vendeur sur contrats à terme standardisés sur marchandises ou titres financiers, détenue dans le compte de clients et en portefeuille, sauf les positions mentionnées à la note 1 qui suit,~~

et

~~(#b) 40 % de l'actif net admissible du courtier membre.~~

~~La marge est requise à la clôture du troisième jour de bourse qui suit celui où la concentration s'est produite pour la première fois et elle correspond au moindre des deux montants suivants :~~

~~(i) — soit l'excédent calculé au moment où la concentration s'est produite pour la première fois;~~

~~(ii) — soit l'excédent, le cas échéant, qui existe à la clôture du troisième jour de bourse.~~

8. — Déductions à prendre en compte à la partie (i) du calcul de l'excédent de la ligne 3

~~(i) — Toute On peut déduire de cette différence, pour chaque client, la marge excédentaire peut être déduite de la partie (i) du calcul de l'excédent, jusqu'à disponible pour tous les comptes du client jusqu' à concurrence de deux fois la marge de maintien obligatoire, dans le compte du courtier membre ou le compte de chaque pour les positions du client sur ces contrats à terme standardisés.~~

La marge excédentaire doit être calculée en fonction de la marge de maintien. Les Toutefois, les écarts sur le même produit ou un produit différent à la même bourse et un écart entre bourses ou entre contrats pourraient être inclus à la fois pour les positions acheteur et les positions vendeur au moyen de la marge de maintien fixée par la bourse; toutefois, à la condition que l'écart soit doit être accepté aux fins de la marge par la bourse concernée reconnue.

9. — Positions non incluses dans la partie (i) du calcul de l'excédent aux fins des lignes 2 et 3

~~(i) — Positions détenues dans les comptes d'institutions agréées, de contreparties agréées et d'entités réglementées.~~

~~(ii) — Positions de couverture (à distinguer des positions de nature spéculative), à la condition que le sous-jacent soit détenu dans le compte du client auprès du courtier membre ou que le courtier membre ait un document lui accordant le droit irrévocable de prendre possession du sous-jacent et de le livrer à l'endroit désigné par la chambre de compensation pertinente.~~

~~Toutes les autres positions de couverture sont traitées comme des positions spéculatives et ne sont pas exclues.~~

~~(iii) — Les positions vendeur sur options sur contrats à terme standardisés suivantes dans le compte du courtier membre ou de clients, à la condition que les jumelages soient acceptés aux fins de la marge par une bourse reconnue :~~

Si l'excédent n'est pas éliminé dans les trois (3) jours de bourse après qu'il se soit produit pour la première fois, le capital du

FORMULAIRE 1, PART II – TABLEAU 12

NOTES ET DIRECTIVES [suite]

courtier membre sera débité du moindre des deux montants suivants :

- (a) ~~les options de vente ou options d'achat, position vendeur, qui sont hors du cours par plus de deux fois la marge de maintien requise; soit l'excédent calculé au moment où la concentration s'est produite pour la première fois; et~~
- (b) ~~une option d'achat, position vendeur, jumelée à une option de vente, position vendeur, sur le même contrat à terme standardisé ayant le même prix de levée et le même mois d'échéance;~~
 - ~~(c) un contrat à terme standardisé jumelé à une option dans le cours;~~
 - ~~(d) une option d'achat (de vente), position vendeur, jumelée à une option d'achat (de vente), position acheteur, dans le cours;~~
 - ~~(e) une option d'achat (de vente), position vendeur, jumelée à un contrat à terme standardisé, position acheteur (vendeur);~~
 - ~~(f) une option d'achat, position vendeur, hors du cours jumelée à une option d'achat, position acheteur, hors du cours, lorsque le prix de levée de l'option d'achat, position vendeur, est supérieur au prix de levée de l'option d'achat, position acheteur;~~
 - ~~(g) une option de vente, position vendeur, hors du cours jumelée à une option de vente, position acheteur, hors du cours; soit l'excédent, le cas échéant, qui existe à la clôture du troisième jour de bourse.~~

Aux fins du calcul de la concentration, les positions vendeur sur contrats à terme standardisés comprennent les contrats à terme standardisés sous-jacents aux options d'achat sur contrats à terme standardisés position vendeur et les positions acheteur sur contrats à terme standardisés comprennent les contrats à terme standardisés sous-jacents aux options de vente sur contrats à terme standardisés position vendeur.

10. — Ligne 4 - Marge sur les dépôts auprès des commissionnaires en contrats à terme standardisés (i)

~~Lorsqu'un commissionnaire en contrats à terme standardisés doit à un courtier membre des~~ Lorsque les actifs, ~~(incluant les espèces, la valeur des positions ouvertes et les titres) dépassant, laissés en dépôt chez un commissionnaire en contrats à terme standardisés dépassent~~ 50 % de l'~~actif~~ actif net admissible du courtier membre, l'~~excédent~~ excédent doit être inclus dans le calcul de la marge requise du courtier membre.

~~Les actifs dus au courtier membre correspondent au montant des dépôts avant déduction de la marge de maintien obligatoire pour toutes les positions ouvertes.~~

~~(ii) — Lorsque~~ Cette exigence ne s'applique pas si la valeur nette du commissionnaire en contrats à terme standardisés, déterminée à partir de ses derniers états financiers audités publiés, est ~~supérieure à 50 000 000 \$.~~

~~(a) supérieure à 50 000 000 \$, aucune marge n'est requise aux termes de cette règle;~~

~~(b) inférieure ou égale à 50 000 000 \$, le courtier membre doit fournir le montant calculé à la note 10(i).~~

~~(iii) — Le courtier membre~~

Lorsque la valeur nette du commissionnaire en contrats à terme standardisés, déterminée à partir de ses derniers états financiers publiés, est inférieure à 50 000 000 \$, le courtier membre peut utiliser une lettre de crédit confirmée comme irrévocable et inconditionnelle et délivrée par une banque américaine admissible comme *institution agréée* au nom du commissionnaire en contrats à terme standardisés pour compenser la marge obligatoire calculée précédemment. Le montant de la compensation est limité au montant de la lettre de crédit.

Les courtiers membres dont les opérations sur les contrats à terme standardisés ~~et~~ sur marchandises ainsi que sur les options sur contrats à terme standardisés sont comptabilisées sur une base « client par client » par le commissionnaire en contrats à terme standardisés ~~n'est~~ ne sont pas ~~exempté~~ exemptés de cette obligation.

Note 1 : Aux fins du calcul de la marge concernant la concentration dans les comptes individuels de clients (ligne 2) et pour les positions ouvertes sur contrats à terme standardisés et les options sur contrats à terme standardisés en position vendeur (ligne 3), les positions suivantes sont exclues :

1.1 les positions détenues dans les comptes d'*institutions agréées, de contreparties agréées et d'entités réglementées;*

1.2 les positions de couverture (à distinguer des positions de nature spéculative), à la condition que le sous-jacent soit détenu dans le compte du client auprès du courtier membre ou que le courtier membre ait un document lui accordant le droit irrévocable de prendre possession du sous-jacent et de le livrer à l'endroit désigné par la chambre de compensation pertinente. Toutes les autres positions de couverture sont traitées comme des positions spéculatives et ne sont pas

FORMULAIRE 1, PART II – TABLEAU 12

NOTES ET DIRECTIVES [suite]

exclues;

1.3 les positions vendeur sur options sur contrats à terme standardisés suivantes :

- (i) la position vendeur sur une option d'achat ou la position vendeur sur une option de vente lorsque le compte d'un client ou du courtier membre comporte des positions vendeur sur une option d'achat et sur une option de vente sur le même contrat à terme standardisé ayant le même prix d'exercice et le même mois d'échéance;
- (ii) un contrat à terme standardisé jumelé à une position sur options dans le cours; toutefois, ce jumelage doit être accepté aux fins de la marge par une bourse reconnue;
- (iii) une position vendeur sur options jumelée à une position acheteur sur options dans le cours; toutefois, ce jumelage doit être accepté aux fins de la marge par une bourse reconnue;
- (iv) une position vendeur sur options jumelée à un contrat à terme standardisé; toutefois, ce jumelage doit être accepté aux fins de la marge par une bourse reconnue;
- (v) une position vendeur sur options d'achat hors du cours jumelée à une position acheteur sur options d'achat hors du cours, lorsque le prix d'exercice de la position vendeur sur options d'achat est supérieur au prix d'exercice de la position acheteur sur options d'achat; toutefois, ce jumelage doit être accepté aux fins de la marge par une bourse reconnue;
- (vi) une position vendeur sur options de vente hors du cours jumelée à une position acheteur sur options de vente hors du cours; toutefois, ce jumelage doit être accepté aux fins de la marge par une bourse reconnue;
- (vii) une position vendeur sur options qui est hors du cours par plus de deux fois la marge de maintien requise.

ORGANISME CANADIEN DE RÉGLEMENTATION DU COMMERCE DES VALEURS MOBILIÈRES

MODIFICATIONS DE FOND VISANT LES NOTES ET DIRECTIVES CONNEXES

AU TABLEAU 12 DU FORMULAIRE 1

VERSION SOULIGNÉE COMPARANT LES MODIFICATIONS DE FOND AVEC LES NOTES ET DIRECTIVES

CONNEXES AU TABLEAU 12 DU FORMULAIRE 1 ACTUELLES

FORMULAIRE 1, PART II – TABLEAU 12

NOTES ET DIRECTIVES [suite]

produit différent à la même bourse et un écart entre bourses ou entre contrats pourraient être inclus au moyen de la marge de maintien fixée par la bourse; toutefois, l'écart doit être accepté aux fins de la marge par une bourse reconnue.

Si l'excédent n'est pas éliminé dans les trois (3) jours de bourse après qu'il se soit produit pour la première fois, le capital du courtier membre sera débité du moindre des deux montants suivants :

- (a) soit l'excédent calculé au moment où la concentration s'est produite pour la première fois; et
- (b) soit l'excédent, le cas échéant, qui existe à la clôture du troisième jour de bourse.

Aux fins du calcul de la concentration, les positions vendeur sur contrats à terme standardisés comprennent les contrats à terme standardisés sous-jacents aux options d'achat sur contrats à terme standardisés position vendeur et les positions acheteur sur contrats à terme standardisés comprennent les contrats à terme standardisés sous-jacents aux options de vente sur contrats à terme standardisés position vendeur.

Ligne 3 - Concentration dans les positions individuelles ouvertes sur contrats à terme standardisés et sur les options sur contrats à terme standardisés position vendeur. Le courtier membre doit fournir/constituer une marge pour la différence en excédent entre :

- (a) le montant que représente deux fois la marge de maintien obligatoire sur la plus élevée de la position acheteur ou de la position vendeur sur contrats à terme standardisés sur marchandises ou titres financiers, détenue dans le compte de clients et en portefeuille, sauf les positions mentionnées à la note 1 qui suit,

et

- (b) 40 % de l'actif net admissible du courtier membre.

On peut déduire de cette différence, pour chaque client, la marge excédentaire disponible pour tous les comptes du client jusqu'à concurrence de deux fois la marge de maintien obligatoire pour les positions du client sur ces contrats à terme standardisés.

La marge excédentaire est calculée en fonction de la marge de maintien. Toutefois, les écarts sur le même produit ou un produit différent à la même bourse et un écart entre bourses ou contrats pourraient être inclus à la fois pour les positions acheteur et les positions vendeur au moyen de la marge de maintien fixée par la bourse; toutefois, l'écart doit être accepté aux fins de la marge par une bourse reconnue.

Si l'excédent n'est pas éliminé dans les trois (3) jours de bourse après qu'il se soit produit pour la première fois, le capital du courtier membre sera débité du moindre des deux montants suivants :

- (a) soit l'excédent calculé au moment où la concentration s'est produite pour la première fois; et
- (b) soit l'excédent, le cas échéant, qui existe à la clôture du troisième jour de bourse.

Aux fins du calcul de la concentration, les positions vendeur sur contrats à terme standardisés comprennent les contrats à terme standardisés sous-jacents aux options d'achat sur contrats à terme standardisés position vendeur et les positions acheteur sur contrats à terme standardisés comprennent les contrats à terme standardisés sous-jacents aux options de vente sur contrats à terme standardisés position vendeur.

Ligne 4 - Lorsque les actifs, incluant les espèces, la valeur des positions ouvertes et les titres, laissés en dépôt chez un commissionnaire en contrats à terme standardisés dépassent 50 % de l'actif net admissible du courtier membre, l'excédent doit être inclus dans le calcul de la marge requise du courtier membre.

Cette exigence ne s'applique pas si la valeur nette du commissionnaire en contrats à terme standardisés, déterminée à partir de ses derniers états financiers audités publiés, excède est supérieure à 50 000 000 \$.

Lorsque la valeur nette du commissionnaire en contrats à terme standardisés, déterminée à partir de ses derniers états financiers publiés, est inférieure à 50 000 000 \$, le courtier membre peut utiliser une lettre de crédit confirmée comme irrévocable et inconditionnelle et délivrée par une banque américaine admissible comme *institution agréée* au nom du commissionnaire en contrats à terme standardisés pour compenser la marge obligatoire calculée précédemment. Le montant de la compensation est limité au montant de la lettre de crédit.

Les courtiers membres dont les opérations sur les contrats à terme standardisés sur marchandises ainsi que sur les options sur contrats à terme standardisés sont comptabilisées sur une base « client par client » par le commissionnaire en contrats à terme standardisés ne sont pas exemptés de cette obligation.

FORMULAIRE 1, PART II – TABLEAU 12

NOTES ET DIRECTIVES [suite]

Note 1 : Aux fins du calcul de la marge concernant la concentration dans les comptes individuels de clients (ligne 2) et pour les positions ouvertes sur contrats à terme standardisés et les options sur contrats à terme standardisés en position vendeur (ligne 3), les positions suivantes sont exclues :

- 1.1 les positions détenues dans les comptes d'institutions agréées, de contreparties agréées et d'entités réglementées;
- 1.2 les positions de couverture (à distinguer des positions de nature spéculative), à la condition que le sous-jacent soit détenu dans le compte du client auprès du courtier membre ou que le courtier membre ait un document lui accordant le droit irrévocable de prendre possession du sous-jacent et de le livrer à l'endroit désigné par la chambre de compensation pertinente. Toutes les autres positions de couverture sont traitées comme des positions spéculatives et ne sont pas exclues;
- 1.3 les positions vendeur sur options sur contrats à terme standardisés suivantes :
 - (i) la position vendeur sur une option d'achat ou la position vendeur sur une option de vente lorsque le compte d'un client ou du courtier membre détient/comporte des positions vendeur sur une option d'achat et sur une option de vente sur le même contrat à terme standardisé ayant le même prix de levée d'exercice et le même mois d'échéance;
 - (ii) un contrat à terme standardisé jumelé à une position sur options dans le cours; toutefois, ce jumelage doit être accepté aux fins de la marge par une bourse reconnue;
 - (iii) une position vendeur sur options jumelée à une position acheteur sur options dans le cours; toutefois, ce jumelage doit être accepté aux fins de la marge par une bourse reconnue;
 - (iv) une position vendeur sur options jumelée à un contrat à terme standardisé; toutefois, ce jumelage doit être accepté aux fins de la marge par une bourse reconnue;
 - (v) une position vendeur sur options d'achat hors du cours jumelée à une position acheteur sur options d'achat hors du cours, lorsque le prix de levée d'exercice de la position vendeur sur options d'achat est supérieur au prix de levée d'exercice de la position acheteur sur options d'achat; toutefois, ce jumelage doit être accepté aux fins de la marge par une bourse reconnue;
 - (vi) une position vendeur sur options de vente hors du cours jumelée à une position acheteur sur options de vente hors du cours; toutefois, ce jumelage doit être accepté aux fins de la marge par une bourse reconnue;
 - (vii) une position vendeur sur options qui est hors du cours par plus de deux fois la marge de maintien requise.