

## Nouvel organisme d'autoréglementation du Canada

### Projet de modification visant à faciliter le passage du secteur des valeurs mobilières au cycle de règlement T+1

#### Version soulignant les modifications proposées

Ci-après figure une comparaison soulignant les modifications proposées par rapport à la version en vigueur des Règles universelles d'intégrité du marché (RUIM) et des Règles visant les courtiers en placement et règles partiellement consolidées (Règles CPPC).

**Modification proposée n° 1** – La définition du terme « ordre assorti de conditions particulières » au paragraphe 1.1 des RUIM est modifiée comme suit :

#### ARTICLE 1 – DÉFINITIONS ET INTERPRÉTATION

##### 1.1 Définitions

**ordre assorti de conditions particulières** Ordre d'achat ou de vente d'un titre, selon le cas :

- a) visant moins qu'une unité de négociation standard;
- b) dont l'exécution est assujettie à une condition autre que :
  - (i) quant au prix,
  - (ii) quant à la date de règlement,
  - (iii) celle imposée par le marché sur lequel est saisi l'ordre comme condition de la saisie ou de l'exécution de l'ordre;
- c) qui, à l'exécution, serait réglé à une date autre :
  - (i) que le ~~deuxième~~premier jour ouvrable suivant la date de la transaction,
  - (ii) qu'une date de règlement prévue dans une règle ou une directive particulière dont il est question à l'alinéa (2) du paragraphe 6.1 des RUIM publiée par une bourse ou un SCDO, mais ne comprend pas un ordre qui est un ordre de base, un ordre au cours du marché, un ordre au cours de clôture, un ordre au dernier cours, un ordre au premier cours ou un ordre à prix moyen pondéré en fonction du volume.

**Modification proposée n° 2** – Le sous-alinéa 3816(2)(iv)(g) des Règles CPPC est modifié comme suit :

#### 3816. Avis d'exécution

.

.

.

- (2) Ces avis d'exécution écrits doivent indiquer, à tout le moins, le jour et le ou les marchés où l'opération a eu lieu, ou le libellé de la déclaration du marché que l'*Organisation* juge acceptable; les droits ou autres frais, le cas échéant, prélevés par les *autorités en valeurs mobilières* pour l'opération; le nom du représentant, le cas échéant, qui a exécuté l'opération; le nom du courtier,

le cas échéant, que le *courtier membre* a mandaté pour effectuer l'opération; la date de règlement de l'opération; et l'information suivante :

- .
  - .
    - .
      - (iv) dans le cas d'opérations sur des titres hypothécaires et sous réserve des conditions ci-après :
        - (a) le montant en capital initial de l'opération,
        - (b) la description du titre (y compris le taux d'intérêt et la date d'échéance),
        - (c) le coefficient du solde de capital impayé,
        - (d) le prix d'achat ou de vente par tranche de 100 \$ du montant en capital initial,
        - (e) l'intérêt couru,
        - (f) le montant total du règlement,
        - (g) la date de règlement,

à condition que, dans le cas d'opérations effectuées du ~~deuxième~~premier jour de ~~compensation avant la fin~~ouvrable du mois au ~~cinquième~~quatrième jour de ~~compensation~~ouvrable du mois ~~suivant~~ inclusivement, un avis d'exécution provisoire soit délivré indiquant la date de l'opération et les renseignements visés aux sous-alinéas 3816(2)(iv)(a), 3816(2)(iv)(b), 3816(2)(iv)(d) et 3816(2)(iv)(g) et mentionnant qu'il n'est pas encore possible de déterminer les renseignements visés aux sous-alinéas 3816(2)(iv)(c), 3816(2)(iv)(e) et 3816(2)(iv)(f) et qu'un avis d'exécution définitif sera délivré dès que ces renseignements seront disponibles. Une fois que le coefficient du solde de capital impayé du titre est fourni par le payeur général et agent des transferts, un avis d'exécution définitif est délivré et inclut tous les renseignements requis au paragraphe 3816(2);

**Modification proposée n° 3** – Le sous-alinéa 3816(2)(x)(b)(VI) des Règles CPPC est modifié comme suit :

- (x) malgré les dispositions du présent article, le *courtier membre* n'est pas tenu de donner un avis d'exécution à un client sur une opération effectuée :
  - .
    - .
      - .
        - (b) dans un compte d'opérations livraison contre paiement et réception contre paiement, si les conditions suivantes sont réunies :
          - (I) l'opération est soit assujettie aux obligations d'appariement institutionnelles ou entre courtiers prévues dans les *exigences de l'Organisation* ou les *lois sur les valeurs mobilières* soit appariée conformément à celles-ci,
          - (II) le *courtier membre* maintient la piste d'audit électronique de l'opération prévue dans les *exigences de l'Organisation* ou les *lois sur les valeurs mobilières*,

- (III) avant l'opération, le client a consenti par écrit à ne pas recevoir d'avis d'exécution du *courtier membre*,
- (IV) le client est :
  - (A) soit un autre *courtier membre* qui déclare ou confirme les détails de l'opération au moyen d'un système d'appariement des opérations acceptable conformément aux articles 4751, 4753, 4754, 4755 et 4756,
  - (B) soit un *client institutionnel* qui effectue l'appariement des opérations d'un compte livraison contre paiement/réception contre paiement (directement ou par l'intermédiaire d'un dépositaire) conformément au Règlement 24-101,
- (V) le *courtier membre* et le client ont accès en temps réel à de l'information détaillée sur l'opération qui est similaire à l'information prévue au présent article et peuvent la télécharger dans leur propre système à partir du *système d'appariement des opérations acceptable* ou du système du service d'appariement des opérations,
- (VI) en ce qui concerne l'appariement des opérations entre courtiers, le *courtier membre*, a un pourcentage trimestriel d'opérations conformes, calculé selon la méthode décrite à l'article 4756, supérieur ou égal à 85 % au cours d'au moins deux des quatre derniers trimestres;
  - ~~(A) n'a pas déposé plus de deux rapports prévus à l'article 4756 avisant l'Organisation qu'il n'a pas atteint son pourcentage trimestriel d'opérations conformes;~~
  - ~~(B) n'a affiché, dans aucun des rapports déposés conformément à l'article 4756 avisant l'Organisation qu'il n'a pas atteint son pourcentage trimestriel d'opérations conformes, un pourcentage trimestriel d'opérations non conformes de moins de 85 %,~~
- (VII) en ce qui concerne l'appariement des opérations institutionnelles, le *courtier membre* affiche, pour au moins deux des quatre derniers trimestres, un pourcentage trimestriel d'opérations conformes de 85 % ou plus.

Un client peut révoquer sa renonciation aux avis d'exécution, mentionnée au sous-alinéa 3816(2)(x)(b), en le confirmant dans un avis écrit au *courtier membre*. L'avis de révocation prend effet lorsque le *courtier membre* le reçoit.

**Modification proposée n° 4** – L'article 4756 des Règles CPPC est modifié comme suit :

#### **4756. Pourcentage trimestriel d'opérations conformes**

- (1) Le *courtier membre* doit :
  - ~~(i) déclarer le plus tôt possible à l'Organisation tout pourcentage trimestriel d'opérations conformes inférieur à 90 % obtenu au cours d'un trimestre donné;~~
  - ~~(ii) présenter, dans sa déclaration, un plan d'action pour améliorer son pourcentage.~~

- ~~(2)~~ — Le *courtier membre* calcule son pourcentage trimestriel d'opérations conformes en divisant la somme des opérations conformes d'un trimestre (excluant les opérations à statut inconnu) par le nombre total d'*opérations hors bourse* qu'il a exécutées pendant le trimestre avec d'autres *courtiers membres*.
- ~~(3)~~ ~~L'incapacité du courtier membre de porter son~~ Lorsque le pourcentage trimestriel d'opérations conformes du courtier membre est inférieur à ~~au moins~~ 90 % au cours ~~du trimestre suivant la première déclaration de non-conformité constituera pour~~ de plus de deux trimestres consécutifs, l'*Organisation* ~~un motif de sanctions~~ peut prendre des mesures disciplinaires.

**Modification proposée n° 5** – L'alinéa 4757(1)(iv) des Règles CPPC est modifié comme suit :

**4757. Paiement ou livraison par l'entremise d'un agent de règlement du client**

- (1) Dans le cas d'un accord prévoyant le paiement de titres achetés ou la livraison de titres vendus à l'agent de règlement du client ou par son entremise, les procédures suivantes doivent être suivies :
- .
  - .
  - .
- (iv) le *courtier membre* a obtenu du client un engagement selon lequel ce dernier s'engage :
- (a) à donner à son agent de règlement dans les plus brefs délais soit ses instructions sur l'opération après avoir reçu du *courtier membre* l'avis d'exécution de l'ordre, soit la date et les renseignements de chaque exécution associée à cet ordre reçus du *courtier membre* (même si une telle exécution ne porte que sur l'achat ou la vente d'une partie de l'ordre),
  - (b) à veiller à ce que son agent de règlement confirme l'opération au plus tard ~~le~~ prochain jour ouvrable suivant en fin de journée à la date d'exécution de l'opération visée par l'avis d'exécution;

**Modification proposée n° 6** – Les alinéas 4760(1)(i) et (ii) des Règles CPPC sont modifiés comme suit :

**4760. Opérations avant émission**

- (1) À moins que l'*Organisation* ne prévoie autrement ou que les parties à l'opération n'en conviennent autrement, les dispositions suivantes doivent être respectées :
- (i) les opérations avant l'émission conclues ~~avant~~ le jour de bourse précédant la date prévue de l'émission du titre ou avant ce jour de bourse doivent être réglées à la date prévue de l'émission de ce titre;
  - (ii) les opérations avant l'émission conclues après le jour de bourse précédant la date prévue de l'émission du titre ~~ou après ce jour de bourse~~ doivent être réglées le ~~deuxième~~ premier jour de règlement suivant la date de l'opération;
  - (iii) si le titre n'a pas été émis à la date de règlement mentionnée à l'alinéa 4760(1)(i) ou 4760(1)(ii), de telles opérations doivent être réglées à la date à laquelle le titre est effectivement émis.

**Modification proposée n° 7** – Les paragraphes 4803(7) et (8) des Règles CPPC sont modifiés comme suit :

**4803. Intérêt couru sur les titres à revenu fixe**

- .
- .
- .
- (7) Dans le cas d'obligations ou de débetures nominatives, les opérations portent intérêt si elles sont effectuées au cours de la période commençant ~~un jour ouvrable avant~~ la date du paiement de l'intérêt régulier et se terminant le ~~deuxième~~ jour ouvrable qui précède la clôture des registres de l'agent des transferts en vue du paiement suivant. Le vendeur doit déduire le plein montant de ce paiement d'intérêt après le calcul de l'intérêt en fonction d'une livraison normale, sauf si la livraison à l'acheteur est effectuée au lieu de transfert au plus tard à midi (12 h) le jour de la clôture des registres de l'agent des transferts en vue du paiement de l'intérêt régulier.
- (8) Dans le cas d'obligations ou de débetures nominatives, si les opérations sont effectuées au cours de la période commençant ~~un jour ouvrable avant~~ la date de clôture des registres de l'agent des transferts et se terminant le ~~deuxième~~ jour ouvrable qui précède le paiement de l'intérêt régulier, elles le sont après déduction de l'intérêt à compter de la date de règlement jusqu'à la date de paiement de l'intérêt régulier.

**Modification proposée n° 8** – Le paragraphe 4805(1) des Règles CPPC est modifié comme suit :

**4805. Livraison des titres à revenu fixe**

- (1) Au présent article, on entend par « livraison normale » :
  - (i) Gouvernement du Canada
    - (a) dans le cas de bons du Trésor, le jour même de l'opération,
    - (b) dans le cas d'obligations émises ou garanties par le Gouvernement du Canada (sauf les bons du Trésor) dont la durée jusqu'à l'échéance est égale ou inférieure à trois ans (ou, lorsqu'une opération est réalisée à prime, à la date de remboursement la plus rapprochée), le ~~deuxième~~premier jour ouvrable après la date de l'opération. Tout intérêt couru doit être arrêté le ~~deuxième~~premier jour ouvrable suivant la date de l'opération,
    - (c) dans le cas d'obligations émises ou garanties par le Gouvernement du Canada dont la durée jusqu'à l'échéance est supérieure à trois ans (lorsque ces obligations se négocient à prime, la date de remboursement la plus rapprochée est considérée comme la date d'échéance), le ~~deuxième~~premier jour ouvrable après la date de l'opération. Tout intérêt couru doit être arrêté le ~~deuxième~~premier jour ouvrable suivant la date de l'opération;
  - (ii) Province du Canada
    - (a) dans le cas ~~des d'~~obligations ou ~~de~~ débetures provinciales, le ~~deuxième~~premier jour ouvrable après la date de l'opération. Tout intérêt couru doit être arrêté le ~~deuxième~~premier jour ouvrable suivant la date de l'opération;

- (iii) Autres obligations et débetures
  - (a) dans le cas d'obligations ou de débetures de municipalités, de sociétés ou d'autres obligations ou débetures (autres que les bons du Trésor, les obligations ou les débetures du Gouvernement du Canada ou d'une de ses provinces) et d'autres *titres de créance*, notamment les titres adossés à des créances hypothécaires, le ~~deuxième~~premier jour ouvrable après la date de l'opération. Tout intérêt couru doit être arrêté le ~~deuxième~~premier jour ouvrable suivant la date de l'opération.

**Modification proposée n° 9** – Le paragraphe 4805(4) des Règles CPPC est modifié comme suit :

- (4) Livraison associée aux nouvelles émissions
  - (i) Les dispositions sur la *livraison normale* ne sont pas censées entraver de quelque manière que ce soit la pratique courante entre *courtiers membres* concernant les opérations sur les nouvelles émissions au cours de la période du placement initial, selon laquelle l'intérêt court jusqu'à la livraison. Par contre, les dispositions sur la *livraison normale* prennent effet à la date qui correspond au nombre nécessaire de *jours ouvrables* précédant la date à laquelle les titres de la nouvelle émission sont prêts pour leur livraison matérielle;
  - (ii) Lorsque la livraison de titres d'une nouvelle émission s'effectue contre paiement ailleurs qu'aux lieux prévus pour la livraison syndicataire initiale de l'émission, des intérêts courus supplémentaires doivent être imputés à partir de la date de livraison au lieu de la livraison syndicataire initiale de l'émission, selon le temps qu'il faut normalement pour effectuer la livraison au lieu de destination;
  - (iii) Dans le cas d'une opération sur des titres adossés à des créances hypothécaires effectuée au cours de la période allant du ~~deuxième~~premier jour ouvrable ~~avant la fin~~ du mois jusqu'au ~~12<sup>e</sup>~~quatrième jour du mois suivant ou, si ce 12<sup>e</sup> jour n'est pas un jour ouvrable, le ~~jour ouvrable qui le précède~~ouvrable du mois inclusivement, la livraison doit être effectuée à compter du ~~15<sup>e</sup>~~cinquième jour ouvrable du mois.

**Modification proposée n° 10** – Le paragraphe 4805(5) des Règles CPPC est modifié comme suit :

- (5) ~~Lieu~~Livraison matérielle
  - (i) Dans le cas d'opérations entre *courtiers membres* ~~d'une même municipalité~~, lorsqu'une livraison matérielle doit être effectuée, le vendeur doit effectuer la livraison avant ~~16 h 30 un jour ouvrable~~la fermeture des bureaux à la date de règlement;
  - (ii) Dans le cas d'opérations entre *courtiers membres* ~~de municipalités différentes~~, le vendeur doit exécuter la livraison aux conditions de l'acheteur. La livraison doit donc être effectuée sans frais de banque ou d'expédition à la charge de l'acheteur. ~~Lorsque des traites bancaires sont tirées pour arriver à leur destination un jour autre qu'un jour ouvrable, le vendeur a le droit d'imputer des frais jusqu'au jour ouvrable qui suit celui de l'arrivée prévue de ces traites.~~

**Modification proposée n° 11** – Le sous-alinéa 4808(2)(ii)(b) des Règles CPPC est modifié comme suit :

**4808. Livraison d'actions**

- (1) Toutes les opérations sont considérées comme des opérations à *livraison normale* au sens du paragraphe 4808(2), sauf si les parties à une opération ont convenu du contraire par écrit au moment de l'opération.
- (2) Au présent article, on entend par « livraison normale » :
  - (i) Actions inscrites à la cote d'une bourse
    - (a) la date de règlement généralement acceptée selon la pratique du secteur à l'égard des actions sur le marché où elles sont négociées, y compris les territoires étrangers,
  - (ii) Actions nominatives non cotées
    - (a) la date de règlement généralement acceptée selon la pratique du secteur à l'égard des actions sur le marché où elles sont négociées, y compris les territoires étrangers,
    - (b) dans le cas d'opérations sur actions entre *courtiers membres* survenant ~~un jour ouvrable avant~~ à la date de clôture des registres, les actions doivent être négociées ex-dividende, ex-droit ou ex-paiement,
    - (c) dans le cas d'opérations sur actions entre *courtiers membres* qui ne sont pas ex-dividende, ex-droit ou ex-paiement au moment de l'opération et que la livraison n'est pas réalisée avant midi (12 h) au lieu de transfert à la date de clôture des registres de l'agent des transferts, le vendeur est tenu de verser à l'acheteur de tels dividendes ou paiements et de lui transmettre de tels droits, selon le cas, à leurs dates d'échéance. Pour l'application du présent sous-alinéa, lorsque la date de clôture des registres tombe un samedi ou un autre jour férié, le *jour ouvrable* précédant la date de clôture des registres est réputé être la date de clôture des registres effective.

**Modification proposée n° 12** – Le paragraphe 4808(4) des Règles CPPC est modifié comme suit, aux fins d'uniformité avec le paragraphe 4805(5) :

- (4) Lieu Livraison matérielle
  - (i) dans le cas d'opérations entre *courtiers membres* ~~d,~~ lorsqu'une même municipalité, la livraison matérielle doit être ~~annoncée au plus tard à 11 h 30 le quatrième jour ouvrable après l'opération effectuée, le vendeur doit effectuer la livraison avant la fermeture des bureaux à la date de règlement;~~
  - (ii) dans le cas d'opérations entre *courtiers membres* ~~de municipalités différentes, les titres doivent être livrés à l'acheteur au plus tard à l'expiration du quatrième jour ouvrable après l'opération,~~ le vendeur doit exécuter la livraison aux conditions de l'acheteur. La livraison doit donc être effectuée sans frais de banque ou d'expédition à la charge de l'acheteur.

**Modification proposée n° 13** – Le paragraphe 4810(1) des Règles CPPC est modifié comme suit :

## 4810. Rachats d'office

- (1) Les rachats d'office doivent être effectués selon les *exigences de l'Organisation*, notamment en matière de délais et d'avis. Pour l'application des alinéas 4810(1)(i) à 4810(1)(vii), une « opération à livraison normale » est réputée être effectuée dès que les *courtiers membres* intéressés ont convenu d'un prix.
- (i) Dans le cas d'opérations entre *courtiers membres d'une même municipalité*, lorsque le vendeur n'avise pas l'acheteur de la livraison au plus tard à 11 h 30 le ~~quatrième~~deuxième jour ouvrable qui suit celui de l'opération à livraison normale :
- (a) L'acheteur a le choix de racheter d'office les titres, et, s'il en décide ainsi, il doit alors aviser par écrit le vendeur et l'*Organisation*, le jour même ou tout jour ouvrable ultérieur, avant 15 h 30, de son intention d'effectuer un rachat d'office au comptant le deuxième jour ouvrable qui suit l'avis initial.
- (b) L'avis est réputé se renouveler automatiquement d'un jour ouvrable à l'autre, de 11 h 30 jusqu'à la fermeture, tant que l'opération n'est pas exécutée.
- (c) Si le rachat d'office n'est pas exécuté le deuxième jour ouvrable qui suit l'avis initial, le vendeur a alors le droit d'aviser l'acheteur chaque jour subséquent, avant 11 h 30, de sa capacité et de son intention de faire la livraison, soit partielle, soit totale, ce jour-là.
- ~~(ii) Dans le cas d'opérations entre courtiers membres de municipalités différentes, lorsque l'acheteur ne reçoit pas livraison du vendeur à l'expiration de quatre jours ouvrables suivant l'opération, à compter du quatrième jour ouvrable :~~
- ~~(a) L'acheteur peut, à son gré, racheter d'office les titres, et, s'il en décide ainsi, il doit alors aviser par écrit le vendeur et l'Organisation le jour même, au plus tard à midi (12 h) (heure locale du vendeur), de son intention d'effectuer un rachat d'office au comptant le troisième jour ouvrable qui suit l'avis initial.~~
- ~~(b) Si le vendeur n'a pas avisé l'acheteur par écrit, au plus tard à 17 h (heure locale de l'acheteur) le lendemain de l'avis initial, que les titres visés par le rachat d'office sont passés par la chambre de compensation et sont en transit vers l'acheteur, ce dernier peut alors, le troisième jour ouvrable suivant l'avis initial, procéder au rachat d'office.~~
- ~~(c) L'avis est réputé se renouveler automatiquement d'un jour ouvrable à l'autre et le vendeur perd tous les droits rattachés à la livraison des titres, à l'exception de la partie des titres qui est en transit le lendemain de la réception de l'avis initial. L'acheteur peut, à son gré, permettre au vendeur de procéder à la livraison de toute tranche restante de l'opération.~~
- (iii) Le *courtier membre* visé par un rachat d'office peut exiger la preuve qu'une opération de bonne foi comportant la livraison de titres rachetés d'office a eu lieu. Il a le droit de livrer la partie de son engagement conformément ~~aux alinéas~~à l'alinéa 4810(i) ~~et 4810(ii)~~ et doit exécuter une telle livraison à la plus proche valeur au pair ou *unité de négociation* par tranche de 1 000 \$.



(~~iv~~iii) L'*Organisation* a le pouvoir de reporter l'exécution d'un rachat d'office de jour en jour, de combiner des rachats d'office sur un même titre et de trancher tout différend résultant de l'exécution d'un rachat d'office et sa décision est sans appel et contraignante.

(~~v~~iv) Lorsqu'un rachat d'office a été effectué, l'acheteur doit présenter au vendeur un relevé de compte indiquant :

- (a) au crédit, le montant convenu initialement comme paiement des titres,
- (b) au débit, le montant payé au rachat d'office, le coût des frais de communication de l'acheteur associés au rachat d'office ainsi que les frais bancaires ou les frais d'expédition engagés.

En cas de solde créditeur, l'acheteur doit payer ce montant au vendeur, et en cas de solde débiteur, le vendeur doit payer ce montant à l'acheteur.

**Modification proposée n° 14** – Les paragraphes 5560(3), 5561(4) et 5562(3) des Règles CPPC sont modifiés comme suit :

#### **MARGES OBLIGATOIRES DANS LE CAS DE POSITIONS NÉGOCIÉES AVANT L'ÉMISSION DES TITRES**

##### **5560. Marge dans le cas de positions vendeur**

- (1) Sous réserve des paragraphes 5560(2) et 5560(3), le minimum requis pour la *marge associée au portefeuille du courtier membre* et la *marge associée au compte du client* dans le cas de positions vendeur résultant de ventes à découvert de titres négociés avant leur émission correspond à la *marge normale obligatoire* qui s'applique à une position vendeur sur ces titres.
- (2) La *marge associée au portefeuille du courtier membre* doit être versée à la date de l'opération de vente à découvert.
- (3) La *marge associée au compte du client* doit être versée le ~~deuxième~~premier jour de règlement suivant la date de l'opération de vente à découvert.

##### **5561. Marge dans le cas de positions couvertes**

- (1) Sous réserve des paragraphes 5561(3) et 5561(4), le minimum requis pour la *marge associée au portefeuille du courtier membre* et la *marge associée au compte du client* dans le cas de positions couvertes résultant des souscriptions de titres négociés avant leur émission et vendus ensuite aussi avant leur émission correspond à la *marge normale* qui s'applique à une position acheteur sur ces titres.
- (2) Sous réserve des paragraphes 5561(3) et 5561(4), le minimum requis pour la *marge associée au portefeuille du courtier membre* et la *marge associée au compte du client* dans le cas de positions couvertes résultant des souscriptions de titres négociés avant leur émission qui sont vendus ensuite pour règlement sur le marché ordinaire correspond à la *marge normale* qui s'applique à une position vendeur sur ces titres.
- (3) La *marge associée au portefeuille du courtier membre* doit être versée à la date de l'opération de souscription.
- (4) La *marge associée au compte du client* doit être versée le ~~deuxième~~premier jour de règlement suivant la date de l'opération de vente.

**5562. Marge dans le cas de positions acheteur**

- (1) Sous réserve des paragraphes 5562(2) et 5562(3), le minimum requis pour la *marge associée au portefeuille du courtier membre* et la *marge associée au compte du client* dans le cas de positions acheteur résultant de souscriptions de titres négociés avant leur émission qui n'ont pas été vendus par la suite avant leur émission correspond à la *marge normale* qui s'applique à une position acheteur sur ces titres.
- (2) La *marge associée au portefeuille du courtier membre* doit être versée à la date de l'opération de souscription.
- (3) La *marge associée au compte du client* doit être versée à la date la plus tardive des dates suivantes : le ~~deuxième~~premier jour de règlement suivant la date de l'opération de souscription ou la date d'émission ou de placement des titres.