



<input type="checkbox"/>	Négociation - Dérivés sur taux d'intérêt	<input type="checkbox"/>	Back-office - Options
<input type="checkbox"/>	Négociation - Dérivés sur actions et indices	<input type="checkbox"/>	Technologie
<input type="checkbox"/>	Back-office - Contrats à terme	<input checked="" type="checkbox"/>	Réglementation

**CIRCULAIRE**  
Le 27 février 2006

**EXIGENCES DE MARGE ET DE CAPITAL POUR LES APPARIEMENTS DE  
TITRES D'EMPRUNT AVEC LES CONTRATS À TERME QUI S'Y RATTACHENT**

**MODIFICATIONS AUX ARTICLES 7204A, 9323 ET 9423**

Le Comité des Règles et Politiques de Bourse de Montréal Inc. (la Bourse) a approuvé des modifications aux articles 7204A, 9323 et 9423 des Règles de la Bourse, lesquelles portent sur la réduction du risque de marché de positions appariées de titres d'emprunt de différents émetteurs et de différentes périodes d'échéance. Ces modifications entrent en vigueur immédiatement.

L'objectif des modifications apportées à l'article 7204A est de reconnaître à des fins réglementaires la réduction du risque de marché de positions appariées de titres d'emprunt de différents émetteurs et de différentes périodes d'échéance en augmentant le nombre d'appariements possibles et en réduisant les exigences de marge et de capital. Quant aux modifications apportées aux articles 9323 et 9423, elles visent à uniformiser les appariements possibles impliquant des contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada avec ceux impliquant des obligations du gouvernement du Canada. L'annexe 1 ci-jointe permet de comparer les nouvelles exigences de marge et de capital avec celles qui existaient précédemment.

Par ailleurs, afin de faciliter l'introduction de nouveaux produits et d'élargir l'application des règles, la référence à des contrats à terme sur obligations du Canada spécifiques a été remplacée par une référence d'ordre général à ce type de contrats à terme.

Pour de plus amples renseignements, veuillez communiquer avec M. Vito Racanelli, analyste financier, Division de la réglementation au (514) 871-4949, poste 339 ou par courriel à [vracanelli@m-x.ca](mailto:vracanelli@m-x.ca).

Joëlle Saint-Arnault  
Vice-présidente, Affaires juridiques et secrétaire générale

Circulaire no : 042-2006  
Modification no : 002-2006

**APPARIEMENTS DE TITRES D'EMPRUNT CANADIENS  
 EXIGENCES DE MARGE ET DE CAPITAL – ANTÉRIEURES VS NOUVELLES**

<b>Stratégie d'appariement</b>	<b>Exigences antérieures</b>	<b>Nouvelles exigences</b>
Obligations du gouvernement du Canada ayant une <b>période d'échéance identique</b> OU Obligations d'une province ayant une <b>période d'échéance identique</b>	<b><i>Échéant dans plus d'un an</i></b> Les positions peuvent être appariées sur une base de valeur au marché nette et la marge est sur la position nette en compte ou à découvert. [article 7204A 1])  <b><i>Échéant dans moins d'un an</i></b> L'excédent de la marge exigée sur la position en compte sur la marge exigée sur la position à découvert. [article 7204A 2])	Identique
Obligations du gouvernement du Canada avec obligations d'une province ayant une <b>période d'échéance identique</b>	Plus élevée des marges calculées sur la position en compte ou à découvert.	50 % de la plus élevée des marges calculées sur la position en compte ou à découvert. [article 7204A 3) A) b)]
Obligations du gouvernement du Canada avec obligations d'une municipalité ayant une <b>période d'échéance identique</b>	Plus élevée des marges calculées sur la position en compte ou à découvert.	Identique [article 7204A 3) B) h)]  sauf lorsque les titres d'emprunt de municipalité sont cotés A ou plus, 50 % de la plus élevée des marges calculées sur la position en compte ou à découvert. [article 7204A 3) A) c)]
Obligations d'une province avec obligations d'une municipalité ayant une <b>période d'échéance identique</b>	Plus élevée des marges calculées sur la position en compte ou à découvert.	Identique [article 7204A 3) B) j)]  sauf lorsque les titres d'emprunt de municipalité sont cotés A ou plus, 50 % de la plus élevée des marges calculées sur la position en compte ou à découvert. [article 7204A 3) A) e)]
Obligations du gouvernement du Canada ayant des <b>périodes d'échéance différentes</b>	Somme de la marge usuelle exigée sur la position en compte et sur la position à découvert.	50 % de la plus élevée des marges calculées sur la position en compte ou à découvert. [article 7204A 3) A) a)]
Obligations du gouvernement du Canada avec obligations d'une province ayant des <b>périodes d'échéance différentes</b>	Somme de la marge usuelle exigée sur la position en compte et sur la position à découvert.	50 % de la plus élevée des marges calculées sur la position en compte ou à découvert. [article 7204A 3) A) b)]
Obligations d'une province ayant des <b>périodes d'échéance différentes</b>	Somme de la marge usuelle exigée sur la position en compte et sur la position à découvert.	50 % de la plus élevée des marges calculées sur la position en compte ou à découvert. [article 7204A 3) A) d)]

**APPARIEMENTS DE TITRES D'EMPRUNT CANADIENS  
 EXIGENCES DE MARGE ET DE CAPITAL – ANTÉRIEURES VS NOUVELLES**

<b>Stratégie d'appariement</b>	<b>Exigences antérieures</b>	<b>Nouvelles exigences</b>
Obligations du gouvernement du Canada avec des contrats à terme sur obligations CDA <b>ayant une période d'échéance identique*</b>	Les positions peuvent être appariées sur une base de valeur au marché nette.	Identique [articles 9323 a) et 9423 a)]
Obligations du gouvernement du Canada avec des contrats à terme sur obligations CDA <b>ayant des périodes d'échéance différentes</b>	Somme de la marge usuelle exigée sur la position en compte (acheteur) et sur la position à découvert (vendeur).	50 % de la plus élevée des marges calculées sur la position en compte (acheteur) ou à découvert (vendeur). [articles 9323 a) et 9423 a)]
Obligations d'une province avec des contrats à terme sur obligations CDA <b>ayant une période d'échéance identique*</b>	Plus élevée des marges calculées sur la position en compte (acheteur) ou à découvert (vendeur).	50 % de la plus élevée des marges calculées sur la position en compte (acheteur) ou à découvert (vendeur). [articles 9323 b) et 9423 b)]
Obligations d'une province avec des contrats à terme sur obligations CDA <b>ayant des périodes d'échéance différentes</b>	Somme de la marge usuelle exigée sur la position en compte (acheteur) et sur la position à découvert (vendeur).	50 % de la plus élevée des marges calculées sur la position en compte (acheteur) ou à découvert (vendeur). [articles 9323 b) et 9423 b)]
Obligations d'une municipalité avec des contrats à terme sur obligations CDA <b>ayant une période d'échéance identique*</b>	Plus élevée des marges calculées sur la position en compte (acheteur) ou à découvert (vendeur).	Somme de la marge usuelle exigée sur la position en compte (acheteur) et sur la position à découvert (vendeur), sauf lorsque les titres d'emprunt de municipalité sont cotés A ou plus, 50 % de la plus élevée des marges calculées sur la position en compte (acheteur) ou à découvert (vendeur). [articles 9323 c) et 9423 c)]
Obligations d'une corporation avec des contrats à terme sur obligations CDA <b>ayant une période d'échéance identique*</b>	Plus élevée des marges calculées sur la position en compte (acheteur) ou à découvert (vendeur).	Somme de la marge usuelle exigée sur la position en compte (acheteur) et sur la position à découvert (vendeur), sauf lorsque les titres d'emprunt de la corporation sont cotés A ou plus, la plus élevée des marges calculées sur la position en compte (acheteur) ou à découvert (vendeur). [articles 9323 d) et 9423 d)]
* Dans le cas des exigences de marge antérieures, afin d'avoir une période d'échéance identique, les titres d'emprunt devaient venir à échéance d'ici 3 à 11 ans.		

**7204A Appariements pour fins de marge**

(09.10.91, 27.05.97, 18.02.98, 19.08.98, 17.12.02, 01.01.05, 13.09.05, 27.02.06)

1) Lorsqu'un participant agréé

- a) détient des titres énumérés au Groupe I ou II de l'article 7204 échéant dans plus d'un an, et
- b) est à découvert de titres
  - i) émis ou garantis par le même émetteur des titres mentionnés en a) (aux fins des présentes, les provinces du Canada doivent être considérées comme étant un même émetteur);
  - ii) échéant dans plus d'un an;
  - iii) venant à échéance dans une même période pour les fins de déterminer les taux de marge des titres énumérés en a); et
  - iv) ayant une valeur au marché égale à celle des titres énumérés au paragraphe a) (avec l'intention de ne pas permettre d'appariement quant à la valeur au marché de la position en compte [ou à découvert] qui est en excédent de la valeur au marché de la position à découvert [ou en compte]);

les deux positions peuvent être appariées et la marge exigée doit être calculée sur la position nette en compte ou à découvert seulement. Cette règle s'applique aussi aux engagements futurs d'achat et de vente.

2) Lorsqu'un participant agréé

- a) détient des titres énumérés au Groupe I ou II de l'article 7204 venant à échéance en dedans d'un an, et
- b) est à découvert de titres
  - i) émis ou garantis par le même émetteur des titres mentionnés en a) (aux fins des présentes, les provinces du Canada doivent être considérées comme étant un même émetteur);
  - ii) venant à échéance en dedans d'un an; et
  - iii) ayant une valeur au marché égale à celle des titres énumérés au paragraphe a) (avec l'intention de ne pas permettre d'appariement quant à la valeur au marché de la position en compte [ou à découvert] qui excède la valeur au marché de la position à découvert [ou en compte]);

alors la marge exigée doit être l'excédent de la marge exigée sur la position en compte (à découvert) sur la marge exigée sur la position à découvert (en compte). Cette règle s'applique aussi aux engagements futurs d'achat et de vente.

- 3) A) Lorsqu'un participant agréé détient une position en compte et à découvert dans les groupes de titres suivants de l'article 7204, la marge exigée totale relativement aux deux positions doit être 50 % de la plus élevée des marges calculées sur la position en compte ou à découvert :

En compte (à découvert)	et	À découvert (en compte)
a) Groupe I (Canada seulement)		Groupe I (Canada seulement avec périodes d'échéance différentes)
b) Groupe I (Canada seulement)		Groupe II (province du Canada avec périodes d'échéance identiques ou différentes)
c) Groupe I (Canada seulement)		Groupe III (municipalité du Canada seulement)
d) Groupe II (province du Canada seulement)		Groupe II (province du Canada seulement avec périodes d'échéance différentes)
e) Groupe II (province du Canada seulement)		Groupe III (municipalité du Canada seulement)

- B) Lorsqu'un participant agréé détient une position en compte et à découvert dans les groupes de titres suivants de l'article 7204, la marge exigée totale relativement aux deux positions doit être la plus élevée des marges calculées sur la position en compte ou à découvert :

En compte (à découvert)	et	À découvert (en compte)
f) Groupe I (États-Unis seulement)		Groupe I (Canada seulement)
g) Groupe I (États-Unis seulement)		Groupe II (province du Canada seulement)
h) Groupe I (Canada et États-Unis seulement)		Groupe III (municipalité du Canada seulement)
i) Groupe I (Canada et États-Unis seulement)		Groupe V (corporation)
j) Groupe II (province du Canada seulement)		Groupe III (municipalité du Canada seulement)
k) Groupe II (province du Canada seulement)		Groupe V (corporation)
l) Groupe V (corporation)		Groupe V (corporation du même émetteur)

- C) De plus, les appariements décrits aux paragraphes A) et B) ci-dessus ne peuvent s'appliquer que si les exigences suivantes sont respectées :

- i) les titres pour les positions appariées décrites aux sous-paragraphes a), b) et d) peuvent être de périodes d'échéance différentes, mais les autres positions appariées doivent venir à

échéance au cours de périodes identiques à celles décrites à l'article 7204 aux fins de calculs des taux de marge;

- ii) les titres décrits au Groupe III (municipalité du Canada) de l'article 7204 sont admissibles pour les appariements décrits aux sous-paragraphes c) et e) seulement s'ils sont cotés A ou plus pour les émissions à long terme par l'un ou l'autre de Canadian Bond Rating Service, Dominion Bond Rating Services, Moody's Investors Service ou Standard & Poor's Bond Record;
- iii) les titres décrits au Groupe V (corporatif) de l'article 7204 et les titres décrits à l'article 7205 sont admissibles pour appariement seulement s'ils ne sont pas convertibles et qu'ils sont cotés A ou plus par l'un ou l'autre de Canadian Bond Rating Service, Dominion Bond Rating Service, Moody's Investors Service ou Standard & Pours Bond Record;
- iv) les titres appariés doivent être libellés dans la même devise; et
- v) la valeur au marché des positions appariées est égale et aucun appariement n'est permis pour la valeur au marché de la position à découvert (ou en compte) qui excède la valeur au marché de la position en compte (ou à découvert).

Pour les fins du présent article, les titres décrits à l'article 7205 sont admissibles à un appariement identique à celui applicable aux titres décrits au Groupe V de l'article 7204.

### **9323 Combinaisons de contrats à terme et de titres**

(01.01.05, 27.02.06)

À l'égard des contrats à terme et des titres (incluant les engagements d'achat et de vente futurs) détenus dans un compte de client, les combinaisons décrites aux paragraphes a) à e) ne peuvent s'appliquer que si les exigences suivantes sont respectées :

- i) les titres décrits au Groupe III (municipalité du Canada) de l'article 7204 sont admissibles pour appariement seulement s'ils sont cotés A ou plus pour les émissions à long terme par l'un ou l'autre de Canadian Bond Rating Service, Dominion Bond Rating Service, Moody's Investors Service ou Standard & Poor's Bond Record;
- ii) les titres décrits au Groupe V (corporatif) de l'article 7204 sont admissibles pour appariement seulement s'ils ne sont pas convertibles et qu'ils sont cotés A ou plus par l'un ou l'autre de Canadian Bond Rating Service, Dominion Bond Rating Service, Moody's Investors Service ou Standard & Poor's Bond Record;
- iii) les titres appariés doivent être libellés dans la même devise; et
- iv) la valeur au marché des positions appariées est égale et aucun appariement n'est permis pour la valeur au marché de la position acheteur (ou vendeur) qui excède la valeur au marché de la position vendeur (ou acheteur).

Pour les fins du présent article, les périodes d'échéance sont celles décrites à l'article 7204 aux fins de calcul des taux de marge.

#### **a) Combinaisons de contrats à terme sur obligations et de titres du Groupe I**

Lorsque le compte d'un client contient une position acheteur (vendeur) de contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada et une position à découvert (en compte) de titres du gouvernement du Canada tels que décrits au Groupe I de l'article 7204, et que les positions appariées ont des périodes d'échéance identiques, la marge exigée totale relativement aux deux positions doit être la marge calculée sur la position nette en compte (acheteur) ou à découvert (vendeur);

Lorsque le compte d'un client contient une position acheteur (vendeur) de contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada et une position à découvert (en compte) de titres du gouvernement du Canada tels que décrits au Groupe I de l'article 7204, et que les positions appariées ont des périodes d'échéance différentes, la marge exigée totale relativement aux deux positions doit être 50 % de la plus élevée des marges calculées sur la position en compte (acheteur) ou à découvert (vendeur).

#### **b) Combinaisons de contrats à terme sur obligations et de titres du Groupe II**

Lorsque le compte d'un client contient une position acheteur (vendeur) de contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada et une position à découvert (en compte) de titres d'une province du Canada, tels que décrits au Groupe II de l'article 7204, et que les positions appariées ont des périodes d'échéance identiques ou différentes, la marge exigée totale relativement aux deux positions doit être 50 % de la plus élevée des marges calculées sur la position en compte (acheteur) ou à découvert (vendeur).

**c) Combinaisons de contrats à terme sur obligations et de titres du Groupe III**

Lorsque le compte d'un client contient une position acheteur (vendeur) de contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada et une position à découvert (en compte) de titres d'une municipalité du Canada, tels que décrits au Groupe III de l'article 7204, et que les positions appariées ont des périodes d'échéance identiques, la marge exigée totale relativement aux deux positions doit être 50 % de la plus élevée des marges calculées sur la position en compte (acheteur) ou à découvert (vendeur).

**d) Combinaisons de contrats à terme sur obligations et de titres du Groupe V**

Lorsque le compte d'un client contient une position acheteur (vendeur) de contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada et une position à découvert (en compte) de titres d'une corporation, tels que décrits au Groupe V de l'article 7204, et que les positions appariées ont des périodes d'échéance identiques, la marge exigée totale relativement aux deux positions doit être la plus élevée des marges calculées sur la position en compte (acheteur) ou à découvert (vendeur).

**e) Combinaisons de contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes et d'acceptations bancaires**

Lorsque le compte d'un client contient une position acheteur (vendeur) de contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de 3 mois (BAX) et une position à découvert (en compte) d'acceptations bancaires émises par une banque à charte canadienne, la marge exigée totale relativement aux deux positions doit être la plus élevée des marges calculées sur la position en compte (acheteur) ou à découvert (vendeur).

**9423 Combinaisons de contrats à terme et de titres**

(01.12.04, 27.02.06)

À l'égard des contrats à terme et des titres (incluant les engagements d'achat et de vente futurs) détenus dans un compte de participant agréé, les combinaisons décrites aux paragraphes a) à e) ne peuvent s'appliquer que si les exigences suivantes sont respectées :

- i) les titres décrits au Groupe III (municipalité du Canada) de l'article 7204 sont admissibles pour appariement seulement s'ils sont cotés A ou plus pour les émissions à long terme par l'un ou l'autre de Canadian Bond Rating Service, Dominion Bond Rating Service, Moody's Investors Service ou Standard & Poor's Bond Record;
- ii) les titres décrits au Groupe V (corporatif) de l'article 7204 sont admissibles pour appariement seulement s'ils ne sont pas convertibles et qu'ils sont cotés A ou plus par l'un ou l'autre de Canadian Bond Rating Service, Dominion Bond Rating Service, Moody's Investors Service ou Standard & Poor's Bond Record;
- iii) les titres appariés doivent être libellés dans la même devise; et
- iv) la valeur au marché des positions appariées est égale et aucun appariement n'est permis pour la valeur au marché de la position acheteur (ou vendeur) qui excède la valeur au marché de la position vendeur (ou acheteur).

Pour les fins du présent article, les périodes d'échéance sont celles décrites à l'article 7204 aux fins de calcul des taux de marge.

**a) Combinaisons de contrats à terme sur obligations et de titres du Groupe I**

Lorsque le compte d'un participant agréé contient une position acheteur (vendeur) de contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada et une position à découvert (en compte) de titres du gouvernement du Canada tels que décrits au Groupe I de l'article 7204, et que les positions appariées ont des périodes d'échéance identiques, le capital exigé total relativement aux deux positions doit être le capital calculé sur la position nette en compte (acheteur) ou à découvert (vendeur);

Lorsque le compte d'un participant agréé contient une position acheteur (vendeur) de contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada et une position à découvert (en compte) de titres du gouvernement du Canada tels que décrits au Groupe I de l'article 7204, et que les positions appariées ont des périodes d'échéance différentes, le capital exigé total relativement aux deux positions doit être 50 % du plus élevé du capital calculé sur la position en compte (acheteur) ou à découvert (vendeur).

**b) Combinaisons de contrats à terme sur obligations et de titres du Groupe II**

Lorsque le compte d'un participant agréé contient une position acheteur (vendeur) de contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada et une position à découvert (en compte) de titres d'une province du Canada, tels que décrits au Groupe II de l'article 7204, et que les positions appariées ont des périodes d'échéance identiques ou différentes, le capital exigé total relativement aux deux positions doit être 50 % du plus élevé du capital calculé sur la position en compte (acheteur) ou à découvert (vendeur).

**c) Combinaisons de contrats à terme sur obligations et de titres du Groupe III**

Lorsque le compte d'un participant agréé contient une position acheteur (vendeur) de contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada et une position à découvert (en compte) de titres d'une municipalité du Canada, tels que décrits au Groupe III de l'article 7204, et que les positions appariées ont des périodes d'échéance identiques, le capital exigé total relativement aux deux positions doit être 50 % du plus élevé du capital calculé sur la position en compte (acheteur) ou à découvert (vendeur).

**d) Combinaisons de contrats à terme sur obligations et de titres du Groupe V**

Lorsque le compte d'un participant agréé contient une position acheteur (vendeur) de contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada et une position à découvert (en compte) de titres d'une corporation, tels que décrits au Groupe V de l'article 7204, et que les positions appariées ont des périodes d'échéance identiques, le capital exigé total relativement aux deux positions doit être le plus élevé du capital calculé sur la position en compte (acheteur) ou à découvert (vendeur).

**e) Combinaisons de contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes et d'acceptations bancaires**

Lorsque le compte d'un participant agréé contient une position acheteur (vendeur) de contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de 3 mois (BAX) et une position à découvert (en compte) d'acceptations bancaires émises par une banque à charte canadienne, le capital exigé total relativement aux deux positions doit être le plus élevé du capital calculé sur la position en compte (acheteur) ou à découvert (vendeur).