



**Bourse  
de Montréal Inc.**

<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 8 mai 2008

## **SOLLICITATION DE COMMENTAIRES**

### **MARGES PRESCRITES À L'ÉGARD DES MÉTAUX PRÉCIEUX**

#### **MODIFICATIONS À L'ARTICLE 7208 ET MODIFICATIONS AUX DIRECTIVES GÉNÉRALES ET DÉFINITIONS, AU TABLEAU 9 ET AU TABLEAU 10 DU FORMULAIRE « RAPPORT ET QUESTIONNAIRE FINANCIERS RÉGLEMENTAIRES UNIFORMES » – POLITIQUE C-3**

Le Comité de Règles et Politiques de Bourse de Montréal Inc. (la Bourse) a approuvé des modifications à l'article 7208 des Règles de la Bourse de même qu'aux Directives générales et définitions, au Tableau 9 et au Tableau 10 de la Politique C-3 de la Bourse portant sur les exigences de marge applicables aux certificats de métaux précieux et lingots. Ces modifications visent principalement à incorporer à la réglementation de la Bourse des dispositions relatives aux exigences de marge applicables aux lingots de métaux précieux (or et argent) identiques aux exigences qui sont applicables à leurs certificats respectifs. Les modifications proposées visent également à adopter des règles de marge qui tiennent compte des risques auxquels s'exposent les participants agréés de la Bourse qui effectuent des opérations sur des certificats et des lingots de métaux précieux.

#### **Processus d'établissement de règles**

Bourse de Montréal Inc. est reconnue à titre d'organisme d'autoréglementation (OAR) par l'Autorité des marchés financiers (l'Autorité). Conformément à cette reconnaissance, la Bourse exerce des activités de bourse et d'OAR au Québec. À titre d'OAR, la Bourse assume des responsabilités de réglementation de marché et d'encadrement des participants agréés. L'encadrement du marché et des participants agréés relève de la Division de la réglementation de la Bourse (la Division). La Division exerce ses activités de façon autonome par rapport à la Bourse, ayant une structure administrative distincte.

Circulaire no : 071-2008

**Tour de la Bourse**  
C. P. 61, 800, square Victoria, Montréal (Québec) H4Z 1A9  
Téléphone : (514) 871-2424  
Sans frais au Canada et aux États-Unis : 1 800 361-5353  
Site Internet : [www.m-x.ca](http://www.m-x.ca)

La Division est sous l'autorité d'un Comité spécial nommé par le Conseil d'administration de la Bourse. Le Comité spécial a le pouvoir de recommander au Conseil d'administration de la Bourse d'adopter ou de modifier les Règles et Politiques de la Bourse concernant certains aspects de l'encadrement des participants agréés de la Bourse dont, entre autres, les Règles et Politiques ayant trait aux exigences de marge et de capital. Le Conseil d'administration de la Bourse a délégué au Comité de Règles et Politiques de la Bourse le pouvoir d'adopter ou de modifier ces Règles et Politiques sur recommandation du Comité spécial. Ces changements sont présentés à l'Autorité pour approbation.

Les commentaires relatifs au projet de modifications à l'article 7208 des Règles de la Bourse de même qu'aux Directives générales et définitions, au Tableau 9 et au Tableau 10 de la Politique C-3 de la Bourse doivent nous être présentés dans les 30 jours suivant la date de publication du présent avis au bulletin de l'Autorité. Prière de soumettre ces commentaires à :

*Madame Joëlle Saint-Arnault  
Vice-présidente, Affaires juridiques et  
secrétaire générale  
Bourse de Montréal Inc.  
Tour de la Bourse  
C.P. 61, 800, square Victoria  
Montréal (Québec) H4Z 1A9  
Courriel : [legal@m-x.ca](mailto:legal@m-x.ca)*

Ces commentaires devront également être transmis à l'Autorité à l'attention de :

*Madame Anne-Marie Beaudoin  
Directrice du secrétariat de l'Autorité  
Autorité des marchés financiers  
800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246, Tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Courriel : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)*

## **Annexes**

Les personnes intéressées trouveront en annexe le document d'analyse des modifications réglementaires proposées de même que le texte réglementaire proposé. La date d'entrée en vigueur de ces modifications sera déterminée, le cas échéant, en collaboration avec les autres organismes d'autoréglementation canadiens, à la suite de leur approbation par l'Autorité des marchés financiers.



## MARGES PRESCRITES À L'ÉGARD DES MÉTAUX PRÉCIEUX

### MODIFICATIONS À L'ARTICLE 7208 – EXIGENCES DE MARGE APPLICABLES AUX CERTIFICATS DE MÉTAUX PRÉCIEUX ET LINGOTS

### MODIFICATIONS AUX DIRECTIVES GÉNÉRALES ET DÉFINITIONS, AU TABLEAU 9 ET AU TABLEAU 10 DU FORMULAIRE « RAPPORT ET QUESTIONNAIRE FINANCIERS RÉGLEMENTAIRES UNIFORMES » – POLITIQUE C-3

#### 1. SOMMAIRE

##### A RÈGLES ACTUELLES

Les exigences de marge prescrites actuellement par l'article 7208 des Règles de la Bourse n'accordent une valeur pour fins de marge qu'aux certificats attestant un intérêt dans des métaux précieux, soit l'or, l'argent et le platine. Ces certificats doivent être négociables et être émis par des banques à charte canadiennes et des sociétés de fiducie autorisées à faire des affaires au Canada. Les taux de marge pour les certificats d'or, d'argent et de platine sont, respectivement, de 10 %, de 15 % et de 15 %.

##### B LA PROBLÉMATIQUE

La réglementation de la Bourse ne contient aucune règle de marge pour les lingots de métaux précieux et, en conséquence, une marge égale à 100 p. cent de leur valeur au marché doit être appliquée par les participants agréés, alors que les certificats de métaux précieux sur l'or, le platine et l'argent, qui ne constituent qu'une

autre façon de détenir un placement dans des métaux précieux, ne sont assujettis qu'à une marge variant de 10 % à 15 % de la valeur au marché.

#### C OBJECTIFS

Les modifications proposées ont pour but d'incorporer à la réglementation de la Bourse des dispositions relatives aux exigences de marge applicables aux lingots de métaux précieux (or et argent) identiques aux exigences qui sont applicables à leurs certificats respectifs. Les modifications proposées visent également à adopter des règles de marge qui tiennent compte des risques auxquels s'exposent les participants agréés de la Bourse qui effectuent des opérations sur des certificats et des lingots de métaux précieux.

#### D EFFET DES MODIFICATIONS RÉGLEMENTAIRES PROPOSÉES

La Bourse estime que les modifications proposées profiteront aux participants agréés, à leurs clients et aux marchés en général parce que la marge prescrite correspondra aux risques liés aux opérations effectuées sur des lingots de métaux précieux. Les coûts de conformité seront plus élevés pour les participants agréés qui exercent ce type d'activités, car eux-mêmes et leurs clients sont assujettis à des risques additionnels qui doivent être couverts.

## II. ANALYSE DÉTAILLÉE

### A RÈGLES ACTUELLES, HISTORIQUE ET MODIFICATIONS PROPOSÉES

Les marges prescrites actuellement pour les certificats de métaux précieux figurent à l'article 7208 de la Règle Sept de la Bourse. Cet article prévoit que les certificats attestant un intérêt dans des métaux précieux, soit l'or, l'argent et le platine, peuvent être marginés. Ces certificats doivent être négociables et être émis par des banques à charte canadiennes et des sociétés de fiducie autorisées à faire des affaires au Canada.

Les taux de marge pour ces certificats d'or, d'argent et de platine sont, respectivement, de 10 %, de 15 % et de 15 %.

Les modifications proposées ont pour but de spécifier des exigences de marge pour les lingots de métaux précieux d'or et d'argent de la même façon que leurs certificats respectifs. Les marges prescrites actuellement ne permettent d'accorder une valeur pour fins de marge qu'aux certificats attestant un intérêt dans des métaux précieux, soit l'or, l'argent et le platine. La logique de ne permettre l'attribution d'une valeur pour fins de marge qu'aux certificats seulement a été mise en doute. Les marchés des métaux précieux et des lingots d'or et d'argent du monde entier sont bien établis et liquides et certains pays, dont les États-Unis et le Royaume-Uni, permettent l'attribution d'une valeur pour fins de marge à ces lingots de métaux précieux.

L'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM) a effectué une analyse de risque afin de déterminer si les lingots de métaux précieux d'or et d'argent devraient être marginaux au même titre que leurs certificats respectifs et a conclu par l'affirmative. Les modifications proposées découlent de cette analyse de risque et des discussions approfondies du sous-comité sur l'établissement de la formule de capital de l'ACCOVAM auquel participe la Bourse. Des discussions informelles ont également été tenues avec la Monnaie royale canadienne et ScotiaMocatta au sujet des préoccupations relatives à l'authenticité, à la liquidité, à l'entreposage, au contrôle, au dépôt séparé, aux marges, à la concentration et à l'assurance.

Les modifications proposées ont par ailleurs pour effet, à court terme, d'augmenter les taux de marge applicables aux certificats d'or, d'argent et de platine, l'analyse de risque ayant démontré que les taux de marge actuels ne sont pas adéquats pour couvrir les risques de volatilité des prix et de liquidité auxquels est assujéti chacun de ces métaux précieux. À long terme, les taux de marge des certificats et des lingots de métaux précieux seront basés sur la nouvelle méthode de marge des titres de

participation et, en conséquence, seront plus dynamiques et refléteront mieux les fluctuations des risques de volatilité des prix et de liquidité.

### *Authenticité et liquidité.*

Afin de minimiser les risques liés à l'authenticité et à la liquidité des lingots d'or et d'argent dans les portefeuilles de titres des participants agréés ou les comptes sur marge de leurs clients, les modifications proposées à l'article 7208 de la Règle Sept de la Bourse prévoient que les participants agréés doivent acheter les lingots d'or et d'argent auprès de la Monnaie royale canadienne ou d'une banque à charte canadienne qui est un membre à part entière (c.-à-d. un contrepartiste (*market making member*) ou un membre régulier (*ordinary member*)) de la London Bullion Market Association (LBMA), et que ces entités doivent fournir une attestation écrite selon laquelle les lingots d'or et d'argent achetés sont des lingots bonne livraison de la LBMA. À l'heure actuelle, La Banque de Nouvelle-Écosse (ScotiaMocatta), la Banque Royale du Canada et la Banque Canadienne Impériale de Commerce sont des membres à part entière de la LBMA.

### *Entreposage, contrôle et dépôt séparé*

Afin de traiter des questions relatives au risque lié à l'entreposage, au contrôle et au dépôt séparé, la définition de lieux agréés de dépôt de valeurs qui se trouve dans les Directives générales et définitions du formulaire « Rapport et questionnaire financiers réglementaires uniformes » (RQFRU) de la Politique C-3 de la Bourse a été modifiée pour restreindre les entités qui peuvent détenir des lingots d'or et d'argent bonne livraison de la LBMA pour le compte d'un participant agréé (pour son propre compte ou pour le compte de ses clients) sans pénalité de capital. Ces entités doivent être des membres à part entière ou des membres agréés (*associate members*) de la LBMA et doivent également figurer sur la liste des entités qui sont considérées comme étant appropriées par les organismes d'autoréglementation pour détenir ces lingots. Il s'agit d'une nouvelle liste qui sera publiée par l'ACCOVAM à titre d'avis sur la

réglementation des membres. De plus, une convention d'entreposage de métaux précieux écrite doit être conclue avec le lieu d'entreposage et doit offrir au participant agréé une protection et des droits équivalents à ceux offerts dans une convention-type de garde de titres.

### *Marge*

Afin d'évaluer si les taux de marge actuels étaient toujours suffisants pour couvrir les risques de volatilité des prix et de liquidité à l'égard des certificats d'or, d'argent et de platine, taux qui devaient également viser les lingots sous-jacents, l'ACCOVAM a calculé les taux de marge comme si la méthode des taux de marge flottants décrite au paragraphe 1) de l'article 9001 de la Règle Neuf de la Bourse s'était appliquée à l'or, au platine et à l'argent au cours des cinq dernières années (soit du 2 janvier 2002 au 29 décembre 2006). En utilisant les cours fixés par Londres quotidiennement, les taux de marge maximaux calculés étaient, respectivement, de 10,25 %, de 17,25 % et de 18,75 % pour l'or, le platine et l'argent et étaient donc plus élevés que leurs taux de marge actuels, soit 10 %, 15 % et 15 %, respectivement. En conséquence, les modifications proposées visent à augmenter ces taux de marge à l'égard des métaux précieux pour qu'ils correspondent à un taux fixe de 20 %, à court terme. À long terme, la nouvelle méthode de marge des titres de participation sera utilisée pour calculer leurs taux de marge, étant donné que cette méthode intègre, en grande partie, la méthode à taux flottant en plus d'offrir une protection accrue à l'égard du risque grâce à ses taux de couverture minimaux (c.-à-d. de 15 % pour les participants agréés et de 25 % pour les clients).

### *Concentration*

Lorsqu'elle s'est penchée sur la question de l'exposition à une concentration potentielle dans des lingots d'un métal précieux donné, l'ACCOVAM s'est demandé si le fait de détenir des certificats de métaux précieux devait être considéré comme une exposition à ce métal

précieux ou à l'émetteur du certificat. Il a été conclu que le fait de détenir des certificats de métaux précieux devrait être considéré comme une exposition au métal précieux sous-jacent et non à l'émetteur des certificats et, en conséquence, les modifications proposées au Tableau 9 du RQFRU prévoient la combinaison des certificats et des lingots de métaux précieux à titre de position de métaux précieux pour un métal précieux donné.

### *Assurance*

Afin de s'assurer que le calcul des participants agréés concernant leur montant minimal d'assurance à maintenir tient compte de leur exposition aux positions de lingots de métaux précieux d'or et d'argent de leurs clients, l'avoir net de chaque client doit comprendre plus que leurs positions en espèces et en titres, comme c'est le cas actuellement. En conséquence, des modifications aux notes et directives du Tableau 10 sont proposées afin de régler de façon adéquate la question de la couverture d'assurance.

Bien que l'ACCOVAM propose également, dans la demande d'approbation du dossier correspondant qu'elle a soumis aux régulateurs provinciaux pour approbation, des modifications au paragraphe (i) de l'article 4 de son Règlement 400 qui porte sur l'assurance, la Bourse ne propose aucune modification à l'article 7076 de la Règle Sept qui porte sur le même sujet. La raison en est que dans le cadre d'un dossier distinct, la Bourse a déjà fait approuver l'abrogation de cet article par le Comité Spécial de la Division de la réglementation et est en attente de l'approbation de l'Autorité des marchés financiers concernant cette abrogation.

## **B AUTRES QUESTIONS ET SOLUTIONS ENVISAGÉES**

Les règles proposées traitent du fait que les taux de marge pour les certificats de métaux précieux (taux de marge de 10 % et de 15 %) diffèrent grandement des taux en vigueur pour les lingots de métaux précieux sous-jacents (taux de marge

de 100 %). Trois solutions ont été envisagées dont la solution proposée :

1. le statu quo;
2. l'application d'un taux de marge uniquement pour les positions de lingots de métaux précieux d'or et d'argent détenues par les participants agréés;
3. l'application d'un même taux de marge pour les participants agréés et leurs clients sur les positions de lingots de métaux précieux d'or et d'argent détenues.

La première solution, le statu quo, a été écartée car l'analyse de l'ACCOVAM a démontré que les risques liés à l'authenticité et à la liquidité auxquels sont assujetties les positions de lingots peuvent être atténués en imposant des limites aux participants agréés quant aux personnes auprès desquelles ils peuvent acheter des lingots de métaux précieux, à l'endroit où ils peuvent les détenir et aux normes que les lingots de métaux précieux doivent respecter. La deuxième solution, qui limitait l'application d'une valeur pour fins de marge uniquement aux positions de lingots de métaux précieux d'or et d'argent des participants agréés, a également été écartée parce que les facteurs atténuants mentionnés à l'égard de la première solution jouent également en ce qui concerne les positions de clients. C'est donc la troisième solution qui a été retenue.

### C COMPARAISON AVEC DES DISPOSITIONS SIMILAIRES

Les États-Unis permettent les prêts sur marge à l'égard de lingots d'or et d'argent. La marge initiale prescrite est d'un minimum de 2 000 \$ de titres de participation dans le compte d'un client et la marge de maintien est de 25 p. cent de la valeur au marché des marchandises physiques d'or et d'argent (10 % de la valeur au marché si ces marchandises physiques sont couvertes au moyen de contrats à terme portant sur la même marchandise physique). La Règle 4 de la Securities and Exchange Commission (SEC) des États-Unis prévoit que les sociétés doivent être inscrites à titre de détenteur de permis de négociateur d'options (*Options Trader Permit (OTP) Holder*) ou à titre de société

détentricer d'un permis de négociateur d'options (*OTP Firm*) auprès de la Pacific Exchange, qui fait maintenant partie de la New York Stock Exchange. Le détenteur d'un permis OTP a le droit de consentir des prêts sur marge à ses clients pourvu que les lingots d'or et d'argent achetés par ces clients soient :

- sous l'emprise du détenteur de permis OTP;
- de bonne livraison;
- couverts par une assurance adéquate.

La Règle 4 de la SEC décrit également le capital prescrit pour les détenteurs de permis OTP et les cas dans lesquels les lingots d'or et d'argent doivent être déduits de leur avoir net au moment du calcul de leur capital net. De plus, la Règle 4 de la SEC comprend une foule de détails en ce qui concerne le respect des trois points mentionnés ci-dessus, notamment en ce qui concerne les ententes d'entreposage, les exigences relatives à la garde, l'établissement d'une distinction entre les lingots d'un client qui ont été donnés en garantie et ceux qui sont entièrement libérés, l'utilisation de dépositaires étrangers, les exigences minimales en matière de pureté, ainsi que les affineurs et essayeurs acceptables. En outre, la Règle 4 de la SEC prévoit que les détenteurs de permis OTP doivent fournir à leurs clients tous les renseignements pertinents concernant l'opération, soit les noms et adresses des dépositaires, la couverture d'assurance, les frais afférents à l'entreposage, les exigences et les frais pour prendre livraison des lingots (par exemple, s'il faut effectuer un dosage), les lois fédérales, étatiques et régionales applicables (par exemple, les taxes), les frais et commissions, les risques particuliers auxquels sont assujettis les lingots et leurs caractéristiques particulières, et le fait que la couverture de la Securities Investor Protection Corporation (SIPC) n'englobe pas les lingots.

L'une des caractéristiques principales de la Règle 4 de la SEC est que, en aucune circonstance, un détenteur de permis OTP ne peut remettre à un client le produit de la vente d'or ou d'argent, à moins que l'or ou l'argent de

ce client n'ait fait l'objet d'un dosage par un essayeur acceptable ou qu'il ne soit dans une forme jugée acceptable par un essayeur.

Le Royaume-Uni permet de porter sur marge les positions sur l'or et sur l'argent. La Financial Services Authority (FSA) régit les courtiers en valeurs mobilières et établit les marges applicables aux métaux précieux. Le terme que cet organisme utilise pour désigner une « marge » est « position risk requirement » (PRR). Les positions sur l'or sont régies par les PRR de change (*foreign exchange PRR*) et celles sur l'argent, par les PRR de marchandises (*commodity PRR*) dans les articles 7.4 et 7.5, respectivement, du Manuel de la FSA (FSA Handbook).

En ce qui concerne les positions sur l'or qui comprennent des positions physiques, une société doit calculer son PRR de change en prenant la position en cours nette sur devises et en multipliant la somme de cette position en cours nette sur devise et de la position nette d'or par 8 %. De fait, l'or fait l'objet d'un taux de marge de 8 %. En ce qui concerne les positions d'argent qui comprennent des positions physiques, une société doit calculer son PRR de marchandises en utilisant l'approche simplifiée relative aux marchandises (*commodity simplified approach*), l'approche basée sur l'échelle d'échéances relative aux marchandises (*commodity maturity ladder*) ou l'approche basée sur l'échelle d'échéances prolongées relative aux marchandises (*commodity extended maturity ladder approach*). L'approche simplifiée relative aux marchandises consiste à additionner 15 % de la position nette sur l'argent multipliée par le cours au comptant de la marchandise et 3 % de la position brute sur l'argent (position en compte plus position vendeur, en chiffres absolus) multipliée par le cours au comptant de l'argent. De fait, selon cette approche, l'argent fait l'objet d'un taux de marge de 18 %. De plus, une société doit traiter les positions sur l'argent de différents teneurs ou de différentes marques comme étant des marchandises différentes, à moins qu'elles ne puissent être échangées l'une pour l'autre ou ne constituent de proches substituts, et que les

fluctuations de leurs cours n'aient maintenu un coefficient de corrélation stable d'au moins 0,90 au cours des 12 derniers mois.

### **D INCIDENCE DES MODIFICATIONS SUR LES SYSTÈMES**

Il est estimé que les modifications proposées n'auront pas d'incidence sur les systèmes. L'ACCOVAM a déjà fait approuver ces modifications par son conseil d'administration et les a soumises aux autorités réglementaires canadiennes intéressées pour approbation. La mise en vigueur de ces modifications interviendra une fois que la Bourse et l'ACCOVAM auront toutes les deux reçu l'approbation de leurs autorités de reconnaissance respectives.

### **E INTÉRÊT DES MARCHÉS FINANCIERS**

La Bourse est d'avis que les modifications proposées ne portent pas atteinte à l'intérêt des marchés financiers.

### **F OBJECTIF DE L'INTÉRÊT PUBLIC**

Les objectifs des modifications proposées sont de faciliter un processus d'appel de marge efficace et de favoriser la transparence, l'efficacité et l'équité sur le marché tout en maintenant une concurrence loyale et ouverte dans les opérations sur titres en général.

Les modifications proposées ne permettront pas de créer une discrimination injuste entre les clients, les émetteurs, les courtiers, les participants agréés ou d'autres personnes. Elles n'imposeront aucun fardeau concurrentiel qui ne soit nécessaire ou approprié en vue des objectifs mentionnés ci-dessus. Les modifications proposées sont dans l'intérêt du public parce qu'elles fixent des exigences de marge qui tiennent compte des risques liés à la détention de positions de métaux précieux (sous forme de certificats ou de lingots) et qu'elles permettront aux participants agréés et à leurs clients de détenir des lingots de métaux précieux d'une manière plus efficace du point de vue du capital.

### III. PROCESSUS

La première étape du processus d'approbation des modifications réglementaires proposées dans le présent document consiste à faire approuver les modifications proposées par le Comité spécial de la Division de la réglementation de la Bourse. Une fois l'approbation du Comité spécial obtenue, les modifications proposées, si elles ont trait à des questions de capital et de marge, sont par la suite soumises au Comité Règles et Politiques de la Bourse pour approbation additionnelle. Une fois le processus d'approbation complété, les modifications proposées, incluant le présent document, sont simultanément publiées par la Bourse pour une période de commentaires de 30 jours et soumises à l'Autorité des marchés financiers pour approbation et à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario pour information.

### IV. RÉFÉRENCES

- Article 7.5 - PRR de change du Manuel de la Financial Services Authority (FSA) (Royaume-Uni) (<http://fsahandbook.info/FSA/handbook/BI PRU.pdf>)
- Article 7208 – Marge sur l'or, l'argent et le platine - Règle Sept de Bourse de Montréal Inc.
- Alinéa 1) de l'article 9001 – Définition de « Taux de marge flottant » – Règle Neuf de Bourse de Montréal Inc.
- Formulaire « Rapport et questionnaire financiers réglementaires uniformes » - Politique C-3 de Bourse de Montréal Inc. : définition de « Lieux agréés de dépôt de valeurs »; définition de « valeur au cours du marché des titres »; Tableau 9 (Concentration de titres) et Tableau 10 (Assurance)
- Règle 4 de la Securities and Exchange Commission (SEC) des États-Unis ([http://www.sec.gov/rules/sro/pcx/34-49451\\_a4.pdf](http://www.sec.gov/rules/sro/pcx/34-49451_a4.pdf))
- Article 7.4 - PRR de marchandises du Manuel de la Financial Services Authority (FSA) (Royaume-Uni) (<http://fsahandbook.info/FSA/handbook/BI PRU.pdf>)

**RÈGLE SEPT  
OPÉRATIONS DES PARTICIPANTS AGRÉÉS**

**Section 7201 - 7250**

**Marges**

**7208** Certificats de métaux précieux et lingots ~~Marge sur l'or, l'argent et le platine~~  
(27.01.87, 01.03.90, 01.04.93, 13.09.05, 00.00.08)

Les montants minimaux de marge devant être exigés des clients (et devant être maintenus) sur :

i) ~~les métaux précieux et~~ les certificats négociables sur métaux précieux émis par les banques à charte canadiennes et les sociétés de fiducie autorisées à faire affaire au Canada sont :

Or : ~~10~~20 % de la valeur au marché

Platine ~~et argent~~ : ~~15~~20 % de la valeur au marché.

Argent : 20 % de la valeur au marché;

ii) les lingots achetés par un participant agréé, pour son propre compte ou pour le compte d'un client, auprès de la Monnaie royale canadienne ou d'une banque à charte canadienne qui est un contrepartiste (market making member) ou un membre régulier (ordinary member) de la London Bullion Market Association (LBMA); et une attestation écrite de ceux-ci déclarant que les lingots achetés sont des lingots bonne livraison de la LBMA :

Or : 20 % de la valeur au marché

Argent : 20 % de la valeur au marché;

par « **métal précieux** », on entend entre autres :

A) les positions en compte dans des certificats attestant un intérêt dans de l'or, du platine ou de l'argent qui sont acceptables à titre de marge aux fins de l'alinéa (i) ci-dessus;

B) les positions en compte dans des lingots bonne livraison d'or ou d'argent de la London Bullion Market Association (LBMA) qui sont acceptables à titre de marge aux fins de l'alinéa (ii) ci-dessus.

Après la mise en œuvre de la nouvelle méthode pour la marge sur les titres de participation, l'article 7208 se lira comme suit :

**7208 Certificats de métaux précieux et lingots**  
(27.01.87, 01.03.90, 01.04.93, 13.09.05, 00.00.08)

Les montants minimaux de marge devant être exigés des clients (et devant être maintenus) sur :

- i) les certificats négociables sur métaux précieux émis par les banques à charte canadiennes et les sociétés de fiducie autorisées à faire affaire au Canada sont :

Or, platine et argent : ~~20 % de la valeur au marché~~ le taux de marge de base publié d'une position en compte pour le métal tel qu'il est approuvé par un organisme d'autoréglementation reconnu, multiplié par la valeur au marché de la position de certificats de métaux précieux.

Platine: ~~20 % de la valeur au marché~~

Argent : ~~20 % de la valeur au marché~~

- ii) les lingots achetés par un participant agréé, pour son propre compte ou pour le compte d'un client, auprès de la Monnaie royale canadienne ou d'une banque à charte canadienne qui est un contrepartiste (market making member) ou un membre régulier (ordinary member) de la London Bullion Market Association (LBMA); et une attestation écrite de ceux-ci déclarant que les lingots achetés sont des lingots bonne livraison de la LBMA :

Or et argent : ~~20 % de la valeur au marché~~ le taux de marge de base publié d'une position en compte pour le métal, tel qu'il est approuvé par un organisme d'autoréglementation reconnu, multiplié par la valeur au marché de la position de lingots de métaux précieux.

Argent : ~~20 % de la valeur au marché~~

par « **métal précieux** », on entend entre autres :

- (A) les positions en compte dans des certificats attestant un intérêt dans de l'or, du platine ou de l'argent qui sont acceptables à titre de marge aux fins de l'alinéa (i) ci-dessus;
- (B) les positions en compte dans des lingots bonne livraison d'or ou d'argent de la London Bullion Market Association (LBMA) qui sont acceptables à titre de marge aux fins de l'alinéa (ii) ci-dessus.

### MODIFICATIONS AU RQFRU – POLITIQUE C-3

#### Directives générales et définitions du RQFRU – Modifications des définitions de « Lieux agréés de dépôt de valeurs » (paragraphe d) et de « Valeur au cours du marché des titres » (paragraphe f)

- d) « **Lieux agréés de dépôt de valeurs** » : les entités qui sont considérées comme étant appropriées pour détenir des titres au nom d'un membre, tant pour ses propres positions que pour celles des clients, sans que celui-ci n'encoure de pénalité de capital. Les emplacements de ces entités satisfont aux exigences de séparation des titres décrites dans les statuts, les règles et les règlements des organismes d'autoréglementation. Ces exigences comprennent, entre autres, l'obligation d'avoir une entente de garde écrite dans laquelle sont précisées les conditions en vertu desquelles les titres sont déposés ainsi que des stipulations à l'effet qu'aucune utilisation ou disposition des titres ne peut être effectuée sans avoir obtenu au préalable le consentement écrit du membre et que les titres peuvent être rapidement livrés au membre à sa demande.

En ce qui concerne les lingots bonne livraison d'or et d'argent de la London Bullion Market Association (LBMA), on entend les entités qui sont considérées comme étant appropriées pour détenir ces lingots pour le compte d'un membre, tant pour ses propres positions que pour celles des clients, sans que celui-ci n'encoure de pénalité de capital. Ces entités doivent :

- être un contrepartiste, un membre régulier ou un membre agréé (*associate member*) de la LBMA;
- figurer sur la liste des entités qui sont considérées comme étant appropriées par les organismes d'autoréglementation pour détenir des lingots bonne livraison d'or et d'argent de la LBMA;
- avoir conclu une convention d'entreposage de métaux précieux écrite avec le membre, qui fait état des modalités régissant l'entreposage de ces lingots bonne livraison de la LBMA. Ces modalités doivent comprendre des dispositions selon lesquelles ces lingots ne peuvent faire l'objet d'une disposition ou être utilisés sans le consentement écrit préalable du membre et selon lesquelles ils peuvent être livrés au membre promptement suivant une demande à cet effet. La convention d'entreposage de métaux précieux doit offrir au membre une protection et des droits équivalents à ceux offerts dans une convention-type de garde de titres.

Ces entités sont les suivantes :

1. Les dépositaires et chambres de compensation

Les dépositaires de titres et chambres de compensation constitués et organisés en vertu des lois du Canada, des États-Unis ou d'un autre pays étranger et exploitant un système de traitement des titres ou un système d'inscriptions en compte équivalent centralisé dans ce pays et qui sont assujettis aux lois habilitantes du gouvernement central du pays où ils exercent leurs activités, traitant de la conformité et des pouvoirs d'exécution à l'égard des membres.

Les organismes d'autoréglementation dresseront une liste, qu'ils mettront à jour régulièrement, des dépositaires et chambres de compensation qui satisfont à ces critères.

2. a. Institutions agréées qui offrent des services de garde de titres dans le cours normal de leurs activités; ou
- b. Filiales d'institutions agréées, à condition que chaque filiale ainsi que l'institution agréée aient conclu une entente de garde avec le membre, prévoyant une indemnité ayant force exécutoire accordée par l'institution agréée en faveur du membre, et couvrant la totalité des pertes, réclamations, dommages, coûts et obligations à l'égard des titres et autres biens détenus pour le compte du membre et de ses clients dans les locaux de la filiale.
3. Les contreparties agréées en ce qui concerne les positions de titres maintenues comme inscriptions de titres émis par la contrepartie agréée et pour lesquelles la contrepartie agréée est responsable sans condition.

4. Les banques et les sociétés de fiducie autrement classées comme contrepartie agréée en ce qui concerne les titres pour lesquels elles agissent comme agent de transfert sans fournir de services de garde des titres (dans ce cas, une convention de garde écrite n'est pas exigée).
5. Les organismes de placement collectif ou leurs mandataires en ce qui concerne les positions de titres maintenues comme inscriptions de titres émis par l'organisme de placement collectif et pour lesquels l'organisme de placement collectif est responsable sans condition.
6. Les entités réglementées.
7. Institutions et courtiers étrangers qui satisfont aux critères suivants :
  - a. Le capital versé et le surplus d'apport ou une valeur nette en date du dernier bilan vérifié est de plus de 150 millions \$, d'après les derniers états financiers vérifiés de la société;
  - b. Une attestation du membre témoignant de l'approbation, par son conseil d'administration ou l'un de ses comités, d'une institution ou d'un courtier étranger comme lieu agréé de dépôt de valeurs a été complétée et signée dans la forme prescrite;

Pourvu que :

- c. Une demande d'approbation du lieu de dépôt accompagnée de l'attestation décrite ci-dessus ainsi qu'un exemplaire des états financiers vérifiés les plus récents soit envoyée sous forme de lettre à l'organisme d'autoréglementation pertinent pour chaque lieu de dépôt étranger;
- d. Le membre fasse approuver, au moins une fois par an, par son conseil d'administration ou l'un de ses comités, l'utilisation continue de ces lieux de dépôt de valeurs.

et tout autre lieu de dépôt qui a été approuvé comme lieu agréé de dépôt de valeurs par l'organisme d'autoréglementation agissant comme autorité principale à l'égard du membre.

f) « **Valeur au cours du marché des titres** » :

1. Pour les titres inscrits en bourse, le dernier cours acheteur d'un titre en position en compte et, également, le dernier cours vendeur d'un titre en position à découvert tels qu'ils apparaissent aux bulletins de cours de la bourse à la fermeture des marchés à la date concernée ou à la dernière date de transaction avant la date concernée, selon le cas, sujet à un ajustement approprié lorsqu'une quantité anormalement grande ou anormalement petite des titres est évaluée. Si ces cours ne sont pas disponibles, on peut utiliser le dernier prix de vente d'un lot régulier. Dans le cas de titres qui ne sont pas facilement négociables, aucune valeur au cours du marché ne sera attribuée.
2. Pour les titres non inscrits en bourse, et les titres d'emprunt et les lingots de métaux précieux, une valeur déterminée comme raisonnable à l'aide des journaux, de bulletins de cours entre courtiers à la date concernée ou à la dernière date de transaction avant la date concernée, ou sur la base d'un taux de rendement raisonnable. Dans le cas de titres qui ne sont pas facilement négociables, aucune valeur au cours du marché ne sera attribuée.
3. Pour les contrats à terme, le prix de règlement à la date concernée ou à la dernière date de transaction avant la date concernée.
4. Pour les rachats à date fixe de titres du marché monétaire (sans clause de rachat par l'emprunteur), la valeur au cours du marché est le prix déterminé par l'application du taux courant de rendement pour le titre à compter de la date de rachat jusqu'à l'échéance. Ceci permet de calculer le profit ou la perte en fonction de la situation du marché à la date des états financiers. Le risque lié aux changements à venir dans les conditions du marché est couvert par le taux de marge.

5. Pour les rachats ouverts de titres du marché monétaire (sans clause de rachat par l'emprunteur), les cours sont établis à la date des états financiers ou à la date à laquelle l'engagement devient ouvert, suivant celle qui est la plus tardive. Le cours du marché est établi comme il est indiqué au paragraphe 4 et le prix de l'engagement est établi de la même manière à l'aide du taux de rendement indiqué dans l'engagement de rachat.
6. Pour les rachats de titres du marché monétaire avec clause de rachat par l'emprunteur, le cours du marché est le cours fixé dans la clause de rachat par l'emprunteur.

=====

=

## TABLEAU 9 - NOTES ET DIRECTIVES

### Généralités

1. Le but de ce tableau est de présenter les dix positions d'émetteurs et de métaux précieux les plus importantes du point de vue de la valeur d'emprunt, qu'une pénalité pour la concentration s'applique ou non. Si la pénalité pour la concentration s'applique à plus de dix positions d'émetteurs et de métaux précieux, toutes ces positions d'émetteurs doivent être présentées au tableau.
2. Aux fins de ce tableau, une position d'émetteur inclut toutes les catégories de titres pour un émetteur (c.-à-d. toutes les positions en compte et à découvert sur des titres de participation, convertibles, d'emprunt ou autres d'un émetteur autres que les titres de créance ayant une exigence de marge normale de 10 p. cent ou moins), une position de métaux précieux comprend tous les certificats et lingots d'un métal précieux donné (or, platine ou argent) lorsque :
  - une valeur d'emprunt est attribuée dans un compte sur marge, un compte au comptant, un compte de livraison contre paiement, un compte de réception contre paiement, ou
  - une position de portefeuille-titres est tenue.
3. Les titres et métaux précieux qui doivent être séparés ou mis en garde ne doivent pas être inclus dans la position de l'émetteur ou de métaux précieux. Les titres et métaux précieux qui ont été séparés sans avoir à l'être aux fins du calcul de la valeur d'emprunt doivent être inclus dans la position de l'émetteur et la position de métaux précieux car le membre peut les utiliser.
4. Aux fins de ce tableau seulement, les coupons détachés (s'ils sont détenus dans un système d'inscription en compte et proviennent de titres d'emprunt des gouvernements fédéral et provinciaux) doivent faire l'objet d'une marge au même taux que celui prévu pour le titre sous-jacent.
5. Pour les positions à découvert, la valeur d'emprunt est la valeur au cours du marché de la position à découvert.

### Position des clients

6. a) Les positions des clients doivent être présentées en fonction de la date de règlement pour les comptes de clients, y compris les positions dans les comptes sur marge, les comptes au comptant ordinaires (lorsqu'une transaction du compte est en souffrance après la date de règlement) et les comptes livraison contre paiement et réception contre paiement (lorsqu'une transaction du compte est en souffrance après la date de règlement). Les positions de titres et de métaux précieux qui, dans chaque compte de client, se qualifient pour la compensation de marge peuvent être éliminées.
- b) Les positions dans les comptes livraison contre paiement et réception contre paiement avec des institutions agréées, des contreparties agréées ou des entités réglementées qui résultent de transactions qui sont non réglées moins de dix jours ouvrables après la date de règlement n'ont pas à être incluses dans la présentation des positions. Si la transaction est non réglée depuis au moins dix jours ouvrables après la date de règlement et n'a pas été confirmée pour compensation par

l'intermédiaire d'une chambre de compensation agréée ou n'a pas été confirmée par une institution agréée, une contrepartie agréée ou une entité réglementée, la position doit alors être incluse dans la présentation des positions.

### Position du membre

7. a) Les positions de portefeuille-titres du membre doivent être présentées en fonction de la date de transaction, y compris les nouvelles émissions de portefeuille-titres, vingt jours ouvrables après la date de règlement de la nouvelle émission. Tous les titres et les métaux précieux qui se qualifient pour la compensation de marge peuvent être éliminés.
- b) Le montant présenté doit inclure les positions de titres non couvertes dans les comptes de mainteneurs de marché.

### Montant du prêt

8. Les positions des clients et du membre qui sont présentées sont déterminées en fonction des positions combinées en compte ou à découvert des clients et du membre pour donner le montant du prêt le plus élevé.
  - a) Pour calculer le montant du prêt combiné sur la position en compte, il faut additionner :
    - la valeur d'emprunt de la position brute en compte des clients (le cas échéant) contenue dans les comptes sur marge des clients;
    - la valeur pondérée au cours du marché (calculée conformément à la directive a) sur les comptes au comptant présentée à la note 9 du Tableau 4) ou la valeur d'emprunt (calculée conformément à la directive b) sur les comptes au comptant présentée à la note 9 du Tableau 4) de la position brute en compte des clients (le cas échéant) contenue dans les comptes au comptant des clients;
    - la valeur au cours du marché (calculée conformément à la directive a) sur les comptes LCP et RCP présentée à la note 9 du Tableau 4) et/ou la valeur d'emprunt (calculée conformément à la directive b) sur les comptes LCP et RCP présentée à la note 9 du Tableau 4) de la position brute en compte des clients (le cas échéant) contenue dans les comptes de paiement sur livraison;
    - la valeur d'emprunt (calculée conformément aux notes et aux directives du Tableau 2) de la position nette en compte du membre (le cas échéant).
  - b) Pour calculer le montant du prêt combiné sur la position à découvert, il faut additionner :
    - la valeur au cours du marché de la position brute à découvert du client (le cas échéant) contenue dans les comptes sur marge, au comptant et réception contre paiement des clients;
    - la valeur au cours du marché de la position nette à découvert du membre (le cas échéant).
  - c) Si la valeur d'emprunt de la position d'un émetteur ou de métaux précieux (déduction faite des titres de l'émetteur ou de la position de métaux précieux qui doivent être séparés ou mis en garde) ne dépasse pas la moitié (le tiers dans le cas de la position d'un émetteur ou de métaux précieux qui se qualifie suivant la note 9a) ou 9b) ci-après) de la somme du capital régularisé en fonction du risque avant la pénalité pour la concentration de titres et du capital minimum (État B, ligne 4), selon le calcul le plus récent, il n'est pas obligatoire de remplir la colonne intitulée " Rajustements pour arriver au montant prêté ». Toutefois, la pénalité pour la concentration devrait être égale à zéro.
  - d) Les rajustements suivants peuvent être faits pour calculer le montant du prêt sur des positions en compte ou à découvert :
    - i) Les positions de titres et de métaux précieux qui se qualifient pour la compensation sur marge peuvent être exclus, comme il est exposé précédemment dans les notes 6a) et 7a);

- ii) Les positions de titres et de métaux précieux qui représentent un excédent de marge dans les comptes de clients peuvent être exclus. (Il est à noter que si on commence les calculs avec des titres ou des positions de métaux précieux qui n'ont pas à être séparés ou mis en garde, cette déduction a déjà été prise en compte dans le calcul de la valeur d'emprunt de la colonne 6.);
  - iii) Dans le cas des comptes sur marge, 25 p. cent de la valeur au cours du marché des positions de titres en compte a) sur tous les titres qui ne peuvent pas faire l'objet d'une marge ou b) sur tous les titres ayant un taux de marge de 100 p. cent dans le compte peut être déduite du calcul du montant du prêt, pour autant que ces titres soient gardés en quantité se prêtant à une vente rapide seulement;
  - iv) Dans le cas des comptes au comptant, 25 p. cent de la valeur au marché des positions de titres en compte dont la pondération de la valeur au cours du marché est de 0,000 (conformément à la directive a) sur les comptes au comptant de la note 9 du Tableau 4) dans le compte peut être déduite du calcul du montant du prêt, pour autant que ces titres soient gardés en quantité se prêtant à une vente rapide seulement.
  - v) Les valeurs d'emprunt des transactions faites avec des institutions financières qui ne sont pas des institutions agréées, des contreparties agréées ou des entités réglementées, si les transactions sont non réglées moins de 10 jours ouvrables après la date de règlement, et si les transactions ont été confirmées à la date de règlement ou avant avec un agent de règlement qui est une institution agréée, peuvent être déduites du calcul du montant du prêt; et
  - vi) Les positions de titres ou de métaux précieux dans le compte du client (la « caution ») qui sont utilisées pour réduire la marge prescrite dans un autre compte conformément aux modalités d'une entente de cautionnement sont incluses dans le calcul du montant du prêt à l'égard de chaque titre aux fins du compte de la caution.
- e) Le montant du prêt est la position (en compte ou à découvert) dont le montant calculé du prêt est le plus élevé.

#### **Pénalité pour la concentration**

9. a) Lorsque le montant du prêt présenté concerne des titres émis par :
- i) le membre, ou
  - ii) une société, lorsque les comptes d'un membre sont inclus dans les états financiers consolidés et lorsque l'actif et le revenu du membre constituent respectivement plus de la moitié de l'actif consolidé et la moitié du revenu consolidé de la société suivant les montants présentés dans les états financiers consolidés vérifiés de la société et du membre pour l'exercice précédent et que le montant du prêt total par un membre pour cet émetteur de titres excède d'un tiers la somme du capital régularisé en fonction du risque avant la pénalité pour la concentration de titres et du capital minimum (État B, ligne 4), selon le calcul le plus récent, une pénalité pour la concentration égale à 150 p. cent de l'excédent du montant du prêt sur le tiers de la somme du capital régularisé en fonction du risque avant la pénalité pour la concentration de titres et du capital minimum (État B, ligne 4) doit être prise, à moins que l'excédent ne soit éliminé dans les cinq jours ouvrables de la date où il est apparu pour la première fois. Pour les positions en compte, la pénalité pour la concentration calculée suivant les présentes ne doit pas excéder la valeur d'emprunt du ou des titres de l'émetteur visés par la pénalité.
- b) Lorsque le montant du prêt présenté a trait à des titres d'un émetteur ne pouvant donner lieu à une marge, détenus dans un ou plusieurs comptes au comptant, que la valeur du prêt a été attribuée conformément au calcul de la valeur pondérée au cours du marché indiqué à la note 9 du Tableau 4 et que le montant du prêt total par un membre pour cet émetteur de titres excède le tiers de la somme du capital régularisé en fonction du risque avant la pénalité pour la concentration de titres et du capital minimum (État B, ligne 4), selon le calcul le plus récent, une pénalité pour la concentration égale à 150 p. cent de

l'excédent du montant du prêt sur le tiers de la somme du capital régularisé en fonction du risque avant la pénalité pour la concentration de titres et du capital minimum (État B, ligne 4) du membre doit être prise à moins que l'excédent ne soit éliminé dans les cinq jours ouvrables de la date où il est apparu pour la première fois. Pour les positions en compte, la pénalité pour la concentration calculée suivant les présentes ne doit pas excéder la valeur d'emprunt du ou des titres de l'émetteur visés par la pénalité.

- c) Lorsque le montant du prêt présenté a trait à des titres pouvant donner lieu à une marge, négociés sans lien de dépendance, d'un émetteur (autres que ceux d'un émetteur auquel il est fait référence dans la note 9a) ou 9b) ou à une position de métaux précieux, et que le montant du prêt total par un membre pour cet émetteur de titres ou cette position de métaux précieux excède les deux tiers de la somme du capital régularisé en fonction du risque avant la pénalité pour la concentration de titres et du capital minimum (État B, ligne 4) du membre, selon le calcul le plus récent, une pénalité pour la concentration égale à 150 p. cent de l'excédent du montant du prêt sur les deux tiers de la somme du capital régularisé en fonction du risque avant la pénalité pour la concentration de titres et du capital minimum (État B, ligne 4) du membre doit être prise à moins que l'excédent ne soit éliminé dans les cinq jours ouvrables de la date où il est apparu pour la première fois. Pour les positions en compte, la pénalité pour la concentration calculée suivant les présentes ne doit pas excéder la valeur d'emprunt du ou des titres de l'émetteur ou de la position de métaux précieux visés par la pénalité.
- d) Lorsque :
- i) Le membre subit une pénalité pour la concentration pour une position d'émetteur aux termes des notes 9a), 9b) ou 9c); ou
  - ii) Le montant du prêt par un membre pour un émetteur quelconque (autre que ceux dont les titres peuvent être assujettis à une pénalité pour la concentration aux termes des notes 9a) ou 9b) ci-dessus) ou une position de métaux précieux excède la moitié de la somme du capital régularisé en fonction du risque avant la pénalité pour la concentration de titres et du capital minimum (État B, ligne 4), selon le calcul le plus récent; et
  - iii) Le montant du prêt pour un autre émetteur ou une autre position de métaux précieux quelconque excède la moitié (le tiers pour des émetteurs dont les titres peuvent être assujettis à une pénalité pour la concentration aux termes de 9a) ou 9b) ci-dessus) de la somme du capital régularisé en fonction du risque avant la pénalité pour la concentration de titres et du capital minimum (État B, ligne 4); alors,
  - iv) Une pénalité pour la concentration sur cette autre position d'émetteur ou de métaux précieux égale à 150 p. cent de l'excédent du montant du prêt pour cet autre émetteur ou cette autre position de métaux précieux sur la moitié (le tiers pour des émetteurs dont les titres peuvent être assujettis à une pénalité pour la concentration aux termes de 9a) ou 9b) ci-dessus) du capital régularisé en fonction du risque avant la pénalité pour la concentration de titres plus le capital minimum (État B, ligne 4) du membre doit être prise à moins que l'excédent ne soit éliminé dans les cinq jours ouvrables de la date où il est apparu pour la première fois. Pour les positions en compte, la pénalité calculée suivant les présentes ne doit pas excéder la valeur d'emprunt du ou des titres ou de la position de métaux précieux visés par la pénalité.
- e) Aux fins du calcul de la pénalité selon les prescriptions des notes 9a), 9b), 9c) et 9d) qui précèdent, ces calculs seront effectués pour les cinq positions d'émetteurs ou de métaux précieux les plus importantes du point de vue de la valeur d'emprunt qui subissent une pénalité pour la concentration.

#### Autres

10. a) Lorsqu'il y a possession d'une trop grande quantité d'un titre ou d'une position de métaux précieux et que la pénalité pour la concentration dont il a été question plus haut entraînerait soit une insuffisance de capital, soit une violation de la règle du signal précurseur, le membre doit aviser l'organisme d'autoréglementation concernant l'excès de concentration le jour où il survient pour la première fois.
- b) Une certaine discrétion est laissée aux organismes d'autoréglementation pour traiter les situations de concentration, particulièrement en ce qui a trait au temps alloué pour corriger la situation d'excès de concentration, de même que pour déterminer si les valeurs ou les positions de métaux précieux sont gardées en quantités se prêtant à une vente rapide.

---

### Note 3 des notes et directives du Tableau 10 du Formulaire 1

3. L'avoir net de chaque client est la valeur totale des espèces, ~~et~~ des titres et des autres biens acceptables que le membre doit au client moins la valeur des espèces, ~~et~~ des titres et des autres biens acceptables que le client doit au membre. Dans le calcul de l'avoir net, les comptes d'un client tels que ceux au comptant, sur marge, à découvert, d'options, de contrats à terme, de devises étrangères et de régimes d'épargne-actions du Québec sont combinés et traités comme un seul et même compte. Les comptes tels que les REER, FERR, REE, et les comptes conjoints ne sont pas combinés avec d'autres comptes et sont traités comme comptes distincts. Les autres biens acceptables désignent les lingots d'or et d'argent bonne livraison de la London Bullion Market Association qui sont acceptables aux fins de couverture selon la définition donnée dans les Règles de l'organisme d'autoréglementation.

L'avoir net est calculé séparément pour chaque client soit à la date de règlement ou à la date de transaction. Le total de l'avoir net de chaque client doit être indiqué à la ligne 1 a) de la partie A du Tableau 10. L'avoir net négatif d'un client (c'est-à-dire le total de l'insuffisance en avoir net que le client doit au Membre) n'est pas inclus dans le total.

Pour les fins du Tableau 10, les conventions de garantie ne doivent pas être considérées pour le calcul de l'avoir net.

Le calcul de l'avoir net des clients doit inclure tous les comptes de clients institutionnels et au détail, ainsi que les comptes de courtiers, d'agents de change, d'ententes de revente et de rachat, d'emprunts et de prêts, de syndicats de courtiers, de sociétés liées, et d'autres comptes semblables.