

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

**CIRCULAIRE**  
Le 22 juin 2005

## **SOLLICITATION DE COMMENTAIRES**

### **EXIGENCES DE MARGE ET DE CAPITAL POUR LES OPTIONS HORS BOURSE**

**AJOUT DE LA DÉFINITION « OPTIONS HORS BOURSE » À L'ARTICLE 1102  
MODIFICATIONS À LA SECTION 9501 – 9600 DE LA RÈGLE NEUF  
AJOUT DE LA SECTION 6691-6700 À LA RÈGLE SIX**

#### **Résumé**

Le Comité des règles et politiques de Bourse de Montréal Inc. (la Bourse) a approuvé des modifications à l'article 1102 et à la section 9501-9600 des Règles, de même que l'ajout de la section 6691-6700 à la Règle Six de la Bourse, lesquelles portent sur l'harmonisation des exigences de marge de capital applicables aux options hors bourse avec celles qui sont applicables aux options inscrites en bourse. Elles visent également à transférer de l'actuelle section 9501-9600 de la Règle Neuf à la Règle Six les dispositions qui n'ont pas trait aux exigences de marge et capital.

#### **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 : 095-2005

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 des 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 à l'article 1102, à la section 9501-9600 et à la section 6691-6700 des Règles 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.



### EXIGENCES DE MARGE ET DE CAPITAL POUR LES OPTIONS HORS BOURSE

- AJOUT DE LA DÉFINITION « OPTIONS HORS BOURSE » À L'ARTICLE 1102
- MODIFICATIONS À LA SECTION 9501 – 9600 DE LA RÈGLE NEUF
- AJOUT DE LA SECTION 6691-6700 À LA RÈGLE SIX

### I SOMMAIRE

#### A) Règles actuelles

Lors de la rédaction de la nouvelle Règle Neuf de Bourse de Montréal Inc. (la Bourse), mise en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2005 et intitulée « Exigences de marge et de capital pour options, contrats à terme autres instruments dérivés », l'ancienne section 11251-11265 de la Règle Onze de la Bourse concernant les options hors bourse a été transférée à la Règle Neuf pour devenir la section 9501-9600. Lors de ce transfert à la Règle Neuf, les seules modifications effectuées à cette section étaient des modifications de forme.

À la suite d'une révision subséquente de cette section, la Bourse en est arrivée à la conclusion que les exigences de marge et de capital applicables aux options hors bourse devraient être actualisées afin de les rendre davantage uniformes, sous réserve de certaines exceptions, avec celles applicables aux options inscrites en bourse étant donné que de façon générale les options hors bourse comportent de nombreuses

caractéristiques identiques à celles des options inscrites en bourse.

#### B) La problématique

La section 9501- 9600 de la Règle Neuf de la Bourse concernant les options hors bourse comporte présentement les lacunes suivantes :

- les exigences de marge et de capital applicables à ces options ne sont pas uniformes avec celles applicables aux options inscrites en bourse sans qu'un tel manque d'uniformité soit justifié; et
- la section 9501-9600 comprend des exigences qui, de l'avis de la Bourse, ont davantage trait à la Règle Six (Règles de négociation) qu'à la Règle Neuf. C'est le cas tout particulièrement des dispositions des paragraphes e), f) et h) de l'article 9501 qui portent sur les modalités des options hors bourse, les procédures de règlement, de levée et de livraison et les rapports bimensuels devant être soumis à la Bourse. Le fait que ces dispositions soient présentement dans la Règle Neuf a pour effet que de nombreux participants agréés ignorent l'existence de ces dispositions parce que, étant sous la juridiction de vérification de l'ACCOVAM en ce qui a trait aux exigences de marge et de capital, ils sont davantage portés à se référer à la réglementation de l'ACCOVAM qu'à celle de la Bourse. Les règles de l'ACCOVAM sont identiques à celles de la Bourse en ce qui concerne les exigences de marge et de capital. Toutefois, elles ne comportent pas de dispositions identiques à celles que l'on trouve aux paragraphes de l'article 9501 mentionnés ci-dessus. Il est normal que la Bourse ait dans ses Règles de telles dispositions, puisque ces dernières visent à s'assurer que les participants agréés ne négocient pas des options hors bourse identiques à celles émises par la Corporation canadienne de compensation des produits dérivés (CDCC) et que s'ils négocient des options hors bourse, ils se soumettent à certaines obligations.

**C) Objectif**

L'objectif des modifications proposées est d'harmoniser les exigences de marge et de capital applicables aux options hors bourse avec celles qui sont applicables aux options inscrites en bourse. Elles visent également à transférer certaines des dispositions de l'actuelle section 9501-9600 de la Règle Neuf à la Règle Six de la Bourse étant donné que ces dispositions n'ont pas trait aux exigences de marge et capital et concernent plutôt la négociation, le règlement et la levée d'options hors bourse ainsi que la livraison des valeurs sous-jacentes à de telles options. Les dispositions transférées visent également les obligations de faire rapport à la Bourse de façon périodique sur les opérations effectuées et les positions maintenues dans ces options.

**D) Conséquences des règles proposées**

Les modifications proposées ne devraient pas avoir un effet important sur la structure du marché, sur la concurrence entre les participants agréés et les autres firmes, ni sur les frais de conformité. Les modifications proposées permettront aux exigences de marge et de capital applicables aux options hors bourse de refléter plus exactement le risque de marché et de faciliter l'interprétation et l'application de ces exigences. Les modifications proposées ne devraient pas avoir d'impact significatif en termes de coûts.

**II ANALYSE DÉTAILLÉE****A) Règles actuelles et modifications proposées**

Afin d'éviter toute difficulté d'interprétation en ce qui a trait aux options hors bourse, il a été jugé utile d'incorporer aux définitions de l'article 1102 des Règles une définition de ce que signifie l'expression « option hors bourse ». Ainsi, toute option qui n'est pas émise et garantie par une corporation de compensation

reconnue telle que CDCC ou OCC est considérée être une option hors bourse.

Le paragraphe a) de l'article 9501 et le même paragraphe a) de l'article 9511 étaient libellés de la même façon, à l'exception du fait que dans l'article 9501 ce paragraphe référait aux comptes de clients alors que dans le cas de l'article 9511 il référait aux positions d'inventaire d'un participant agréé. Ces deux paragraphes étaient donc inutilement répétitifs et il a été jugé plus pertinent d'abroger le paragraphe a) de l'article 9511 et de modifier le paragraphe correspondant de l'article 9501 en y ajoutant une précision faisant en sorte que les dispositions de ce paragraphe s'appliquent non seulement aux comptes de clients mais également aux comptes d'un participant agréé.

Le paragraphe d) de l'article 9501 précisait quant à lui, les exigences de marge applicables aux comptes d'« institutions agréées » et de « contreparties agréées » et renvoyait au formulaire « Rapport et questionnaire financiers réglementaires uniformes » (Politique C-3 de la Bourse) pour la définition de ces expressions. Ce paragraphe a été abrogé car jugé inutile et redondant. Le Tableau 4 de la Politique C-3 définit clairement comment doit être calculée la marge sur ce type de compte.

Les paragraphes e), f) et h) de l'article 9501 n'ont pas de lien avec les exigences de marge et de capital. En effet, le paragraphe e) interdit d'effectuer des opérations sur des options dont la valeur sous-jacente fait déjà l'objet d'options émises par CDCC à moins que ces options ne comportent des modalités qui sont significativement différentes de celles que comportent les options émises par CDCC. Le paragraphe f) stipule que le règlement, la levée et la livraison des options hors bourse ne doivent pas s'effectuer par l'entremise d'une corporation de compensation. Enfin, le paragraphe h) exige des participants agréés qu'ils soumettent à la Bourse des rapports bimensuels concernant les opérations effectuées sur des options hors bourse.

Comme on peut le constater, ces dispositions n'ont pas vraiment leur place dans une règle portant sur les exigences de marge et de capital car elles ont davantage trait à la négociation de ces options et des obligations ou interdictions résultant d'une telle négociation. De plus, le fait qu'elles soient placées dans une règle portant sur les exigences de marge et de capital faisait en sorte que plusieurs participants agréés ignoraient l'existence de ces dispositions, et ce, en raison du fait qu'étant sous juridiction de l'ACCOVAM pour les questions de marge et de capital, ils sont davantage portés à se référer aux Règles de l'ACCOVAM plutôt qu'à celles de la Bourse pour ces questions. La réglementation de l'ACCOVAM ne comporte pas de dispositions semblables à celles des paragraphes mentionnés ci-dessus.

Une nouvelle section a donc été créée dans la Règle Six, soit la section 6691–6700 intitulée « Options hors bourse », et les paragraphes e) et h) de l'article 9501 y ont été transférés afin de devenir respectivement les articles 6691 (Modalités des options hors bourse) et 6693 (Rapports bimensuels pour les options hors bourse). En plus d'effectuer ce transfert, certaines modifications de forme ont été apportées pour rendre le libellé plus clair.

Plus précisément, le paragraphe e) de l'article 9501 stipulait à la toute fin que les options hors bourse devaient être dans la forme prescrite par la Bourse. Celle-ci n'a jamais prescrit de forme particulière pour les options hors bourse. Les spécifications et conditions applicables aux options hors bourse sont généralement le résultat d'un accord entre deux contreparties. La Bourse considère qu'elle n'a pas à s'immiscer dans ce type d'opération et n'a pas à « prescrire » la forme que doivent prendre ces options. Dans la mesure où ces options ne sont pas des répliques exactes des options émises par CDCC, les participants agréés sont libres d'établir quelle sera la forme des options hors bourse qu'ils négocient. La disposition en question a donc été retirée.

En ce qui a trait au paragraphe f) de l'article 9501, il a été déterminé que celui-ci ne devrait

pas être transféré à la Règle Six mais qu'il devrait plutôt être abrogé. En premier lieu, ce paragraphe stipule que les options hors-bourse ne doivent pas être réglées par l'entremise d'une corporation de compensation. Étant donné l'intérêt croissant des corporations de compensation de s'impliquer dans la compensation et le règlement de produits hors-bourse, il est considéré que le maintien d'une telle disposition pourrait éventuellement devenir un obstacle pour les corporations de compensation désirant s'impliquer dans la compensation et le règlement de ces produits. De plus, l'implication des corporations de compensation dans la compensation et le règlement de produits hors-bourse constituerait une amélioration importante comparativement à la situation actuelle puisqu'une telle implication contribuerait à réduire ou même éliminer le risque de crédit lié à la compensation et au règlement de produits hors-bourse.

En second lieu, le deuxième partie du paragraphe f) stipule que le règlement et la livraison d'options qui ont été levées ne doit pas se faire par l'entremise d'une corporation de compensation. Cette disposition fait peu de sens, car la plupart des valeurs sous-jacentes aux options hors-bourse sont des actions inscrites en bourse. Lorsque ces options sont réglées et que la livraison est effectuée, cette dernière sera normalement effectuée par l'entremise du système d'inscription en compte de la Caisse canadienne de dépôt de valeurs (CCDV). Il appert donc que dans la plupart des situations impliquant le règlement et la livraison d'une option hors-bourse, une corporation de compensation est impliquée.

Finalement, le paragraphe f) de l'article 9501 stipulait à la toute fin que le contrat résultant de la levée d'une option hors bourse doit être considéré comme un contrat de bourse. Les options hors bourse ne se négociant pas en bourse, il n'existe pas de justification pour laquelle le « contrat » résultant de la levée d'une telle option pourrait être considéré comme étant un contrat de bourse.

Il est par ailleurs proposé d'abroger entièrement les articles 9501 (Exigences de marge – Positions acheteurs simples) et 9502 (exigences de marge – Positions vendeurs simples) dans leur forme actuelle pour les remplacer par deux nouveaux articles comme suit :

- un nouvel article 9502 intitulé « Comptes de clients – Positions et appariements impliquant des options hors bourse »; et
- un nouvel article 9503 intitulé « Comptes de participants agréés – Positions et appariements impliquant des options hors bourse ».

Ces deux nouveaux articles visent à préciser de façon non équivoque qu'à l'exception des limitations prévues par l'article 9504, les exigences de marge et de capital applicables aux options hors bourse détenues dans des comptes de clients (article 9502) ou dans des comptes de participants agréés (article 9503) sont les mêmes que celles applicables aux options inscrites en bourse. Chacun des deux articles réfère donc aux sections pertinentes de la Règle Neuf qui sont applicables dans chaque cas.

Non seulement ces articles permettent-ils de clarifier comment doivent être déterminées les exigences de marge et de capital applicables aux options hors bourse, mais de plus ils augmentent de façon importante les divers appariements possibles entre positions d'options. En effet, jusqu'à maintenant, les seuls appariements permis par les diverses sections auxquelles les articles 9502 et 9503 réfèrent étaient ceux impliquant des options inscrites en bourse. Avec l'introduction des nouveaux libellés des articles 9502 et 9503, tous les appariements prévus par ces sections seront permis non seulement pour les options inscrites en bourse, mais également pour tous les appariements dont une partie ou la totalité des positions visées est constituée d'options hors bourse.

Le nouveau libellé proposé pour ces articles devrait donc permettre aux participants agréés

une plus grande flexibilité dans la détermination des exigences de marge et de capital applicables aux options hors bourse tout en leur permettant que ces exigences reflètent davantage le risque réel lié à des positions impliquant ce type d'options.

En ce qui a trait à l'article 9504, outre certaines modifications de forme dont celles visant à faire en sorte que le titre reflète mieux le contenu de cet article, il n'a pas fait l'objet de modifications de fond. La Bourse considère que les limitations applicables lorsque des appariements impliquent des options hors bourse de style européen sont toujours pertinentes.

L'article 9505 a quant à lui été modifié en retirant du paragraphe b) la référence à un dépositaire approuvé par la corporation de compensation. La corporation de compensation n'étant aucunement impliquée dans le règlement, la levée et la livraison d'options hors bourse, la Bourse est d'avis qu'il n'est pas nécessaire pour les participants agréés d'utiliser uniquement les dépositaires approuvés par la corporation de compensation. La détermination de l'acceptabilité d'un dépositaire devrait donc relever de la discrétion du participant agréé. À noter également que la Politique C-3 de la Bourse définit, dans les Directives générales et définitions, ce que constitue un « lieu agréé de dépôt de valeurs ». Les participants agréés peuvent donc se baser sur cette définition, qui est relativement exhaustive, pour déterminer si un dépositaire peut être considéré comme étant acceptable.

Finalement, les articles 9511 à 9514 sont entièrement abrogés et l'article 9515 est renuméroté pour devenir l'article 9506. Les diverses modifications expliquées précédemment font en sorte que ces articles n'ont plus leur raison d'être. Ainsi :

- les dispositions du paragraphe a) de l'article 9511 se retrouvent maintenant au paragraphe a) modifié de l'article 9501;

- les paragraphes b), c) et d) de l'article 9511 étaient une répétition des paragraphes e), f) et h) de l'article 9501, lesquels se retrouvent maintenant dans la Règle Six, tel qu'expliqué précédemment;
- le paragraphe d) de l'article 9511 répétait les dispositions de l'article 9501 en ce qui a trait à la confirmation, la livraison et la levée des options hors bourse. Comme ces dispositions sont conservées à l'article 9501, il est inutile de les répéter à nouveau à l'article 9511;
- compte tenu du nouveau libellé de l'article 9503 concernant les exigences de capital applicables aux positions et appariements d'options hors bourse, les dispositions des articles 9512 et 9513 ne sont plus utiles et ces deux articles sont donc abrogés; et
- l'article 9504 ayant été modifié pour inclure non seulement les positions détenues dans des comptes de clients mais également celles détenues dans des comptes de participants agréés, l'article 9514 n'est plus nécessaire et est donc abrogé.

### **B) Intérêt public**

L'objectif des modifications proposées est de clarifier les exigences de marge et de capital applicables aux options hors bourse et de les harmoniser avec celles applicables aux options inscrites en bourse. Les modifications proposées visent également à transférer à la Règle Six de la Bourse certaines dispositions de la Règle Neuf qui ne sont pas reliées aux exigences de marge et de capital. Par conséquent, les modifications proposées sont présumées être d'intérêt public.

## **III COMMENTAIRES**

### **A) Efficacité**

Les modifications proposées vont reconnaître à des fins réglementaires la réduction du risque de

marché que peuvent permettre des appariements de positions impliquant des options hors bourse en précisant de façon plus claire que les options hors bourse peuvent, sous réserve de certaines limitations, être traitées de la même façon que s'il s'agissait d'options inscrites en bourse.

### **B) Processus**

La première étape du processus d'approbation des modifications réglementaires discutées dans le présent document consiste à faire approuver les modifications proposées par le Comité spécial de la réglementation. Les modifications sont ensuite soumises au Comité des Règles et Politiques de la Bourse. Une fois l'approbation du Comité des Règles et Politiques obtenue, le projet est publié par la Bourse pour une période de commentaires de 30 jours et soumis à l'Autorité des marchés financiers pour approbation et à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario pour information.

## **IV RÉFÉRENCES**

- Règle Un de Bourse de Montréal Inc.
- Règle Neuf de Bourse de Montréal Inc.;
- Règle Six de Bourse de Montréal Inc.

**RÈGLE UN  
RÉGLEMENTATION DE LA BOURSE**

**1102 Définitions**

(07.09.99, 31.01.01, 08.07.02, 02.09.03, 17.06.05, 00.00.05)

Voici un lexique alphabétique français de chaque expression définie dans le présent article avec l'expression anglaise correspondante entre parenthèses.

(...)

**Option hors bourse (over-the-counter option)**

(...)

Dans toute la réglementation de la Bourse, à moins que le sujet traité ou le contexte n'indique le contraire:

**Option hors bourse désigne une option qui n'est pas émise et garantie par une corporation de compensation reconnue;**

**Section – 9501 - 9600**  
**Options hors bourse**

**9501 Exigences de marge et de capital - Dispositions générales**  
(01.01.05, 00.00.05)

**a) Base d'évaluation**

Les positions d'option hors bourse dans un compte client ou dans un compte de participant agréé doivent être évaluées au cours du marché quotidiennement en calculant la valeur d'une façon cohérente avec la base d'évaluation ou le modèle mathématique ~~qui fut~~ utilisé pour déterminer la prime au moment où le contrat a initialement été établi.

**b) Comptes sur marge et ententes**

- i) Toutes transactions de vente initiales portant sur des options hors bourse doivent être effectuées dans un compte sur marge.
- ii) Les participants agréés vendant et émettant ou garantissant des options hors bourse pour le compte d'un client doivent avoir et maintenir en vigueur, avec chaque client, une entente de compte sur marge écrite définissant leurs droits et obligations ~~entre les parties~~ respectifs relativement aux options hors bourse ou avoir et maintenir en vigueur des ententes supplémentaires relatives aux options hors bourse avec les clients vendant ces options.

**c) La contrepartie comme client**

Lorsque le participant agréé est partie à une option hors bourse, la contrepartie à cette option doit être considérée comme étant un client du participant agréé.

~~**d) Institutions financières**~~

- ~~i) Aucune marge n'est requise pour les options hors bourse transigées par un client qui est une institution agréée, telle que cette expression est définie dans le formulaire «Rapport et questionnaire financiers réglementaires uniformes», tel que modifié de temps à autre.~~
  - ~~ii) Lorsque le client est une contrepartie agréée ou une entité réglementée, telles que ces expressions sont définies dans le formulaire «Rapport et questionnaire financiers réglementaires uniformes», tel que modifié de temps à autre, la marge requise doit être égale à l'insuffisance de la valeur au cours du marché calculée relativement à la position d'option et ce, item par item.~~
- ~~— Pour les fins de ce sous-paragraphe, l'insuffisance de la valeur au cours du marché signifie le montant par lequel la prime payée excède la valeur au cours du marché de l'option.~~

**(Le point e) de l'article 9501 devient le nouvel article 6691)**

~~**e) Modalités des options de vente et d'achat**~~

~~— Un participant agréé ou une personne approuvée ne doit pas faire ou participer à une transaction hors bourse sur une option de vente ou d'achat, à moins que cette option :~~

~~i) ne soit pas afférente aux titres sous jacents qui font l'objet d'options émises par la Corporation canadienne de compensation des produits dérivés; ou~~

~~ii) soit afférente aux titres sous jacents qui font l'objet d'options émises par la Corporation canadienne de compensation des produits dérivés, mais dont les conditions diffèrent de façon importante de celles de toutes séries d'options émises par la Corporation canadienne de compensation des produits dérivés.~~

~~— Aux fins de la présente section, vendre des options hors bourse signifie la distribution de titres pour lesquels un prospectus peut être exigé ou pour lesquels des dispenses spécifiques ou générales peuvent être nécessaires en vertu des différentes lois relatives aux valeurs mobilières. Le vendeur d'options hors bourse peut, en effet, être un émetteur distribuant des titres et doit donc, par conséquent, s'assurer que cette distribution soit conforme aux différentes lois relatives aux valeurs mobilières.~~

~~— De plus, les options de vente et d'achat vendues, émises ou garanties par un participant agréé doivent être dans la forme prescrite par la Bourse.~~

**(Le point f) de l'article 9501 est abrogé)**

**f) Procédure**

~~— Les options de vente et d'achat ne doivent pas être réglées par l'intermédiaire d'une corporation de compensation.~~

~~— Lorsqu'elle est exercée, une option de vente ou d'achat devient un contrat pour la vente ou l'achat des titres couverts par l'option de vente ou d'achat au prix du contrat pour règlement dans le délai prévu par la Bourse, pourvu, cependant, que le règlement et la livraison soit hors bourse et non par l'intermédiaire d'une corporation de compensation.~~

~~— Le contrat résultant de l'exercice d'une option de vente ou d'achat doit être considéré comme étant un contrat de Bourse.~~

**gd) Confirmation, livraison et ~~exercice~~levée**

i) Toute option hors bourse doit être confirmée par écrit entre les parties, cette confirmation devant être postée ou livrée le jour même de la transaction l'opération.

ii) Le paiement, le règlement, ~~l'exercice~~ la levée et la livraison d'une option hors bourse doivent être effectués conformément aux conditions du contrat d'option hors bourse.

**(Le point h) de l'article 9501 devient le nouvel article 6692)**

**h) Rapports bimensuels**

~~— Les participants agréés sont tenus de rapporter à la fermeture des marchés les quinzième et dernier jours de chaque mois ou, si l'un ou l'autre de ces jours n'est pas un jour de négociation, le jour de négociation précédent, la totalité des options de vente et d'achat vendues et émises ou garanties durant la période qui vient de se terminer.~~

**9502 Exigences de marge – Positions acheteurs simples Comptes de clients – Positions et appariements impliquant des options hors bourse**  
(01.01.05, 00.00.05)

~~Tous les achats d'options hors bourse pour les comptes clients doivent se faire au comptant. Pour les comptes de clients, les exigences de marge applicables aux positions et appariements impliquant des options hors bourse sont les mêmes que celles établies pour les options dans les sections 9101-9200 et 9301-9400 de la présente Règle, sous réserve des limitations relatives aux appariements établies à l'article 9504.~~

**9503 Exigences de marge – Positions vendeurs simples Comptes de participants agréés – Positions et appariements impliquant des options hors bourse**  
(01.01.05, 00.00.05)

~~— Sous réserve des articles 9501 e) et 9505, les exigences de marge pour des positions vendeurs sur options hors bourse doivent être comme suit :~~

- ~~a) Dans le cas d'une position vendeur sur option hors bourse, la marge exigée est égale à :~~
- ~~i) 100 % de la prime courante de l'option vendue hors bourse;~~
  - ~~ii) plus le produit obtenu en multipliant le taux de marge applicable à la valeur sous-jacente par la valeur au marché de la valeur sous-jacente; et~~
  - ~~iii) moins tout montant en dehors du cours.~~
- ~~b) Nonobstant le paragraphe a), dans le cas d'une position vendeur sur option hors bourse détenue dans un compte client, la marge minimale ne doit pas être inférieure à :~~
- ~~i) 100 % de la prime courante de l'option; et~~
  - ~~ii) plus 25 % du produit obtenu en multipliant le taux de marge applicable à la valeur sous-jacente par la valeur au marché de la valeur sous-jacente.~~

~~Pour les comptes du participant agréé et les autres comptes de la firme, les exigences de capital applicables aux positions et appariements impliquant des options hors bourse sont les mêmes que celles établies pour les options dans les sections 9201-9300 et 9401-9500 de la présente Règle, sous réserve des limitations établies à l'articles 9504.~~

**9504 Exigences de marge et de capital - Positions d'option appariées Limitations sur les appariements**  
(01.01.05, 00.00.05)

- ~~a) À l'exception de ce qui est autrement prévu dans la présente section, les clients, tels que définis à l'article 9501 e), ont le droit d'effectuer des appariements pour fins de marge dans le but de compenser des options hors bourse de la même manière que ce qui est permis à la section 9101-9150 et à la section 9301-9350, à la condition que la valeur sous-jacente soit la même.~~

b) Dans le cas d'opérations mixtes impliquant des options hors bourse de style européen, un appariement pour fins de marge ou de capital est permis seulement dans les cas suivants :

- i) lorsque l'opération mixte consiste en des options en position acheteur et en position vendeur de style européen ayant la même date ~~d'expiration~~d'échéance; ou
- ii) lorsque l'opération mixte consiste en une option en position vendeur de style européen et une option en position acheteur de style américain.

e) ~~Toutefois, Un~~ appariement pour fins de marge ou de capital n'est pas permis lorsque l'opération mixte consiste en une option en position acheteur de style européen et une option en position vendeur de style américain.

### 9505 Types de marge acceptable

(01.01.05, 00.00.05)

#### a) Ce qui suit constitue une marge adéquate pour les options hors bourse :

- i) un dépôt spécifique de la valeur sous-jacente, dans une forme négociable, dans le compte sur marge du client auprès du participant agréé;
- ii) un dépôt auprès du participant agréé d'un récipissé d'entiercement, tel que défini ~~en~~au paragraphe b), relativement à la valeur sous-jacente; ou
- iii) une lettre de garantie en provenance d'une banque ou d'une société de fiducie en vertu de laquelle cette institution s'engage à recevoir ou livrer des titres pour un compte client.

#### b) Récipissé d'entiercement

La preuve du dépôt de la valeur sous-jacente d'une option hors bourse sera présumée être un récipissé d'entiercement pour les fins de la présente si la valeur sous-jacente est détenue en vertu d'une entente d'entiercement par un gardien qui est un dépositaire ~~approuvé par la corporation de compensation en vertu d'une entente d'entiercement, acceptable pour la Bourse, entre le participant agréé auprès de qui le récipissé d'entiercement est déposé et le dépositaire approuvé.~~

#### c) Les exigences du présent article s'appliquent, sans égard à toute réduction de marge ou appariement pour fins de marge autrement permis, dans les circonstances suivantes :

- i) lorsqu'une option hors bourse est vendue par un client qui n'est pas une institution agréée, une contrepartie agréée ou une entité réglementée, telles que ces expressions sont définies dans ~~le~~ formulaire «Rapport et questionnaire financiers réglementaires uniformes» la Politique C-3 de la Bourse, telle que modifiée de temps à autre;
- ii) lorsque les conditions de l'option hors bourse exigent que le règlement s'effectue par la livraison physique de la valeur sous-jacente; et
- iii) lorsque la Bourse n'a pas établi un taux de marge inférieur à 100 % pour la valeur sous-jacente.

~~9506–9510 (réservé)~~

**9511 Exigences de capital - dispositions générales**(01.01.05, abr 00.00.05)**a) ~~Base d'évaluation~~**

~~Les positions d'option hors bourse en inventaire doivent être évaluées au cours du marché quotidiennement en calculant la valeur d'une façon cohérente avec la base d'évaluation ou le modèle mathématique qui fut utilisé pour déterminer la prime au moment où le contrat a initialement été établi.~~

**b) ~~Modalités des options de vente et d'achat~~**

~~Un participant agréé ou une personne approuvée ne doit pas faire ou participer à une transaction hors bourse sur une option de vente ou d'achat, à moins que cette option :~~

- ~~i) ne soit afférente aux titres sous jacents qui font l'objet d'options émises par la Corporation canadienne de compensation des produits dérivés; ou~~
- ~~ii) soit afférente aux titres sous jacents qui font l'objet d'options émises par la Corporation canadienne de compensation des produits dérivés, mais dont les conditions diffèrent de façon importante de celles de toutes séries d'options émises par la Corporation canadienne de compensation des produits dérivés.~~

~~Aux fins de la présente section, vendre des options hors bourse signifie la distribution de titres pour lesquels un prospectus peut être exigé ou pour lesquels des dispenses spécifiques ou générales peuvent être nécessaires en vertu des différentes lois relatives aux valeurs mobilières. Le vendeur d'options hors bourse peut, en effet, être un émetteur distribuant des titres et doit donc, par conséquent, s'assurer que cette distribution soit conforme aux différentes lois relatives aux valeurs mobilières.~~

~~De plus, les options de vente et d'achat vendues, émises ou garanties par un participant agréé doivent être dans la forme prescrite par la Bourse.~~

**c) ~~Procédure~~**

~~Les options de vente et d'achat ne doivent pas être réglées par l'intermédiaire d'une corporation de compensation.~~

~~Lorsqu'elle est exercée, une option de vente ou d'achat devient un contrat pour la vente ou l'achat des titres couverts par l'option de vente ou d'achat au prix du contrat pour règlement dans le délai prévu par la Bourse, pourvu, cependant, que le règlement et la livraison soit hors bourse et non par l'intermédiaire d'une corporation de compensation.~~

~~Le contrat résultant de l'exercice d'une option de vente ou d'achat doit être considéré comme étant un contrat de Bourse.~~

**d) ~~Confirmation, livraison et exercice~~**

~~i) Toute option hors bourse doit être confirmée par écrit entre les parties, cette confirmation devant être postée ou livrée le jour même de la transaction.~~

~~ii) Le paiement, le règlement, l'exercice et la livraison d'une option hors bourse doivent être effectués conformément aux conditions du contrat d'option hors bourse.~~

~~e) **Rapports bimensuels**~~

~~— Les participants agréés sont tenus de rapporter à la fermeture des marchés les quinzième et dernier jours de chaque mois ou, si l'un ou l'autre de ces jours n'est pas un jour de négociation, le jour de négociation précédent, la totalité des options de vente et d'achat vendues et émises ou garanties durant la période qui vient de se terminer.~~

**9512 Exigences de capital - Positions acheteurs simples**

(01.01.05, [abr 00.00.05](#))

~~a) Le capital requis pour une position acheteur sur option d'achat et sur option de vente, lorsque la prime de l'option hors bourse est inférieure à 1 \$, doit être égal à la valeur au cours du marché de l'option;~~

~~b) le capital requis pour une position acheteur sur option d'achat, lorsque la prime de l'option hors bourse est de 1 \$ ou plus et qu'elle n'est pas utilisée pour réduire le capital requis sur aucune autre position, doit être égal à la valeur au cours du marché de l'option d'achat, moins 50 % de l'excédent de la valeur au cours du marché de la valeur sous jacente sur le prix d'exercice de l'option d'achat;~~

~~c) le capital requis pour une position acheteur sur option de vente, lorsque la prime de l'option hors bourse est de 1 \$ ou plus et qu'elle n'est pas utilisée pour réduire le capital requis sur aucune autre position, doit être égal à la valeur au cours du marché de l'option de vente, moins 50 % de l'excédent du prix d'exercice de l'option de vente sur la valeur au cours du marché de la valeur sous jacente.~~

**9513 Exigences de capital - Positions vendeurs simples**

(01.01.05, [abr 00.00.05](#))

~~— Les exigences de capital pour des positions vendeurs sur options hors bourse en inventaire doivent être comme suit :~~

~~a) Dans le cas d'une position vendeur sur option hors bourse, le capital requis est égal à :~~

~~i) 100 % de la prime courante de l'option vendue hors bourse;~~

~~ii) plus le produit obtenu en multipliant le taux de marge applicable à la valeur sous jacente par la valeur au cours du marché de la valeur sous jacente; et~~

~~iii) moins tout montant hors jeu.~~

**9514 Exigences de capital - Positions d'option appariées**

(01.01.05, [abr 00.00.05](#))

~~a) À l'exception de ce qui est autrement prévu dans cette section, les participants agréés ont le droit d'effectuer des appariements pour fins de capital dans le but de compenser des options hors bourse de~~

~~la même manière que ce qui est permis à la section 9201-9250 et à la section 9401-9450, à la condition que la valeur sous-jacente soit la même.~~

~~b) Dans le cas d'opérations mixtes impliquant des options hors bourse de style européen, un appariement pour fins de capital est permis seulement dans les cas suivants :~~

~~i) lorsque l'opération mixte consiste en des options acheteur et vendeur de style européen ayant la même date d'expiration; ou~~

~~ii) lorsque l'opération mixte consiste en une option vendeur de style européen et une option acheteur de style américain.~~

~~c) Un appariement pour fins de capital n'est pas permis lorsque l'opération mixte consiste en une option acheteur de style européen et une option vendeur de style américain.~~

**95159506 Réduction de capital permise pour les positions détenues par les participants agréés**

(01.01.05, 00.00.05)

De la même façon que cela est permis pour les options inscrites en bourse, les participants agréés peuvent déduire du capital requis-exigé en vertu de la présente section le crédit généré par la prime sur une option vendue hors bourse.

Toutefois, le crédit généré par la prime sur une option vendue hors bourse qui est en excédent du capital requis-exigé sur la position concernée ne doit pas être utilisé pour réduire le capital requis-exigé sur une autre position.

**Section 6671 - ~~6700~~6690**  
**Levée, règlement et livraison**

**Section 6691 – 6700**  
**Options hors bourse**

**95016691 Modalités des options hors bourse**  
**(00.00.05)**

**~~e) Modalités des options de vente et d'achat~~**

Un participant agréé ou une personne approuvée ne doit pas ~~faire effectuer~~ ou participer à une ~~transaction opération~~ hors bourse sur une option ~~de vente ou d'achat~~, à moins que cette option :

- i) ne ~~soit porte~~ pas ~~afférente aux~~ ~~sur des~~ titres sous-jacents ~~qui font faisant~~ l'objet d'options émises par la Corporation canadienne de compensation des produits dérivés; ou
- ii) ~~soit afférente aux~~ ~~porte sur des~~ titres sous-jacents qui font l'objet d'options émises par la Corporation canadienne de compensation des produits dérivés, mais dont les conditions diffèrent de façon importante de celles de toutes séries d'options émises par la Corporation canadienne de compensation des produits dérivés.

Aux fins de la présente section, vendre des options hors bourse signifie la distribution de titres pour lesquels un prospectus peut être exigé ou pour lesquels des dispenses spécifiques ou générales peuvent être nécessaires en vertu des ~~différentes~~ ~~lois relatives applicables~~ aux valeurs mobilières. Le vendeur d'options hors bourse peut, en effet, être ~~présumé comme étant~~ un émetteur distribuant des titres et doit donc, par conséquent, s'assurer que cette distribution ~~soit est~~ conforme aux ~~différentes~~ ~~lois relatives applicables~~ aux valeurs mobilières.

~~— De plus, les options de vente et d'achat vendues, émises ou garanties par un participant agréé doivent être dans la forme prescrite par la Bourse.~~

**6692 Règlement, levée et livraison des options hors bourse**  
**(00.00.05)**

**~~f) Procédure~~**

Les options ~~de vente et d'achat~~ ~~hors bourse~~ ne doivent pas être réglées par ~~l'intermédiaire l'entremise~~ d'une corporation de compensation.

Lorsqu'elle est exercée, une option ~~de vente ou d'achat~~ ~~hors bourse~~ devient un contrat pour la vente ou l'achat des titres couverts par l'option ~~de vente ou d'achat~~ au prix du contrat ~~pour règlement dans le délai prévu par la Bourse~~, pourvu, cependant, que le règlement et la livraison soient effectués hors bourse et non par ~~l'intermédiaire l'entremise~~ d'une corporation de compensation.

~~— Le contrat résultant de l'exercice d'une option de vente ou d'achat doit être considéré comme étant un contrat de Bourse.~~

**6693 Rapports bimensuels pour les options hors bourse**  
**(00.00.05)**

**h) Rapports bimensuels**

Les participants agréés sont tenus de rapporter à la fermeture des marchés les quinzième et dernier jours de chaque mois ou, si l'un ou l'autre de ces jours n'est pas un jour de négociation, le jour de négociation précédent, la totalité des options de vente et d'achat hors bourse vendues, ~~et~~ émises ou garanties durant au cours de la période qui vient de se terminer.