

CIRCULAIRE
Le 11 décembre 2003

**EXIGENCES DE MARGE ET DE CAPITAL POUR LES POSITIONS ET
APPARIEMENTS DE SWAPS DE TAUX ET SUR RENDEMENT TOTAL**

**MODIFICATIONS À L'ARTICLE 7226
AJOUT DE L'ARTICLE 7226A**

Le Comité exécutif de Bourse de Montréal Inc. (la «Bourse») a approuvé des modifications à l'article 7226 et l'ajout de l'article 7226A à la Règle Sept de la Bourse, lesquels portent sur les exigences de marge et de capital pour les positions et appariements de swaps de taux et sur rendement total. Ces modifications et cet ajout entreront en vigueur le 1^{er} janvier 2004.

Les règles actuelles relatives aux swaps dans la réglementation de la Bourse se rapportent aux swaps de taux d'intérêt et sont d'une utilité limitée pour ce qui est de déterminer les exigences de marge pour les positions et appariements de swaps sur rendement total. Les modifications apportées aux règles existantes permettent d'établir formellement des exigences de marge et de capital pour les positions et appariements impliquant des swaps sur rendement total. La mise en vigueur de ces modifications a pour effet d'annuler les directives à l'égard des swaps de titres contenues dans la circulaire no 062-97 émise par la Bourse le 3 avril 1997. De plus, un certain nombre de modifications ont été apportées afin d'harmoniser les règles actuelles sur les swaps de taux d'intérêt avec les présentes modifications.

Pour de plus amples renseignements, veuillez communiquer avec Eric Bernard, analyste financier, Division de la réglementation, au (514) 871-4949, poste 373, ou à l'adresse courriel ebarnard@m-x.ca.



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

pj.

Circulaire no : 170-2003
Modification no : 020-2003

7226 Marge sur swaps
(01.05.92, 01.04.93, 01.01.04)

A) Swaps de taux

Pour les fins du présent article, un «taux d'intérêt fixe» est un taux d'intérêt qui n'est pas fixé à nouveau au moins tous les 90 jours et un «taux d'intérêt flottant» est un taux d'intérêt qui n'est pas un taux d'intérêt fixe. En ce qui concerne les contrats de swap de taux d'intérêt, lorsque les paiements sont calculés par référence à un nominal, l'obligation de verser et le droit de recevoir doivent faire l'objet de marges distinctes comme suit :

- i) lorsqu'une branche est un paiement calculé en fonction d'un taux d'intérêt fixe, la marge exigée est égale au taux de marge prescrit à l'article 7204 – Groupe I à l'égard d'un titre dont la durée restante jusqu'à l'échéance est la même que celle du swap, multiplié par 125 %, puis par le nominal du swap ;
- ii) lorsqu'une branche est un paiement calculé en fonction d'un taux d'intérêt flottant, la marge exigée est égale aux taux prescrit à l'article 7204 – Groupe I à l'égard d'un titre dont la durée jusqu'à l'échéance est la même que celle de la durée restante jusqu'à la date de fixation du taux, multiplié par le nominal du swap.

La contrepartie au contrat de swap de taux doit être considérée comme étant le client du participant agréé. Aucune marge n'est exigée à l'égard d'un swap de taux contracté avec un client si ce dernier est une institution agréée. L'exigence de marge pour les clients qui sont des contreparties agréées correspond à l'insuffisance de la valeur au marché calculée à l'égard du contrat de swap de taux. L'exigence de marge pour les clients qui sont d'autres contreparties correspond à l'insuffisance de la valeur d'emprunt calculée à l'égard du contrat de swap de taux, déterminée en prenant pour chaque branche du swap les exigences de marge calculées selon i) et ii) ci-dessus.

B) Swaps sur rendement total

En ce qui concerne les contrats de swap sur rendement total, l'obligation de verser et le droit de recevoir doivent faire l'objet de marges distinctes comme suit :

- i) lorsqu'une branche est un paiement calculé en fonction du rendement d'un titre ou d'un panier de titres sous-jacent déterminé, par référence à un nominal, la marge exigée est la marge normale exigée pour le titre ou panier de titres sous-jacent relatif à cette branche, en fonction de la valeur au marché du titre ou panier de titres sous-jacent ;
- ii) lorsqu'une branche est un paiement calculé selon un taux d'intérêt flottant, la marge exigée est égale aux taux prescrit à l'article 7204 – Groupe I à l'égard d'un titre dont la durée jusqu'à l'échéance est la même que celle de la durée restante jusqu'à la date de fixation du taux, multiplié par le nominal du swap.

La contrepartie au contrat de swap sur rendement total doit être considérée comme étant le client du participant agréé. Aucune marge n'est exigée à l'égard d'un swap sur rendement total contracté avec un client, si ce dernier est une institution agréée. L'exigence de marge pour les clients qui sont des contreparties agréées correspond à l'insuffisance de la valeur au marché calculée à l'égard du contrat de swap sur rendement total. L'exigence de marge pour les clients qui sont d'autres contreparties correspond à l'insuffisance de la valeur d'emprunt calculée à l'égard du contrat de swap sur

rendement total, déterminée en prenant pour chaque branche du swap les exigences de marge calculées selon i) et ii) ci-dessus.

7226A Appariements de positions de swaps
(01.01.04)

Pour les fins du présent article, un «taux d'intérêt fixe» est un taux d'intérêt qui n'est pas fixé à nouveau au moins tous les 90 jours, un «taux d'intérêt flottant» est un taux d'intérêt qui n'est pas un taux d'intérêt fixe et une «clause de liquidation» est une clause optionnelle dans un contrat de swap sur rendement total qui permet au participant agréé de dénouer le contrat de swap au prix de liquidation (le prix de rachat ou le prix de vente) de la position dans des titres visées par l'appariement.

A) Appariement de deux swaps de taux

Lorsqu'un participant agréé

- i) est partie à un contrat de swap de taux duquel il est tenu de payer (ou a le droit de recevoir) des montants à taux fixe ou flottant en devise canadienne ou américaine calculés en référence à un nominal, et
- ii) est partie à un autre contrat de swap de taux compensant le premier, au terme duquel il a le droit de recevoir (ou est tenu de payer) un montant à taux fixe (ou flottant), calculé en référence au même nominal, libellé dans la même devise et situé dans la même fourchette d'échéances, en vue de la marge, que le swap de taux visé en i),

la marge exigée pour les positions i) et ii) ci-dessus peut être compensée, sous réserve que la marge applicable aux positions donnant lieu au paiement (ou à la réception) de montants à taux fixe ne soit compensée que par une marge applicable à d'autres positions donnant lieu à la réception (ou au paiement) de montants à taux fixe et que la marge applicable aux positions donnant lieu au paiement (ou à la réception) de montants à taux flottant ne soit compensée que par une marge applicable à d'autres positions donnant lieu à la réception (ou au paiement) de montants à taux flottant.

B) Appariement d'une branche à taux fixe de swap de taux et d'une position en titres

Lorsqu'un participant agréé

- i) est partie à un contrat de swap de taux aux termes duquel il est tenu de verser (ou a le droit de recevoir) des montants à taux fixe en devises canadienne ou américaine calculés en référence à un nominal, et
- ii) détient une position en compte (ou à découvert) dans des titres visés à l'article 7204 - Groupe I dont le principal est égal au nominal du swap de taux libellé dans la même devise que le nominal du swap de taux et dont la durée jusqu'à l'échéance se situe dans la même fourchette d'échéances, en vue de la marge, que le swap de taux,

alors les marges exigées pour les positions i) et ii) peuvent être compensées.

C) Appariement d'une branche à taux flottant d'un swap de taux et d'une position en titres

Lorsqu'un participant agréé

- i) est partie à une entente de swap de taux aux termes duquel il est tenu de verser (ou a le droit de recevoir) des montants à taux flottant en devise canadienne ou américaine calculés en référence à un nominal, et
- ii) détient une position en compte (ou à découvert) dans des titres visés à l'article 7204 - Groupe I ou à l'article 7205 qui viennent à échéance dans moins d'un an dont le principal est égal au nominal du swap et qui est libellé dans la même devise que le nominal du swap,

alors, les marges exigées pour les positions i) et ii) peuvent être compensées.

D) Appariement entre deux swaps sur rendement total

Lorsqu'un participant agréé

- i) est partie à un contrat de swap sur rendement total aux termes duquel il est tenu de payer (ou a le droit de recevoir) des montants en devise canadienne ou américaine calculés en fonction du rendement d'un titre ou d'un panier de titres sous-jacent déterminé, en référence à un nominal, et
- ii) est partie à un autre contrat de swap sur rendement total aux termes duquel il a le droit de recevoir (ou est tenu de payer) des montants calculés en fonction du rendement du même titre ou panier de titres sous-jacent, en référence au même nominal et libellés dans la même devise;

la marge exigée pour les positions i) et ii) ci-dessus peut être compensée sur une base nette, sous réserve que la marge applicable aux positions donnant lieu au paiement (ou à la réception) de montants établis en fonction du rendement ne soit compensée que par une marge applicable à d'autres positions donnant lieu à la réception (ou au paiement) de montants établis en fonction du rendement, et que la marge applicable aux positions donnant lieu au paiement (ou à la réception) de montants à taux flottant ne soit compensée que par une marge applicable à d'autres positions donnant lieu à la réception (ou au paiement) de montants à taux flottant.

E) Appariement d'une branche de swap sur rendement total et d'une position dans des titres

- i) Branche à découvert du swap sur rendement et position en compte dans le titre ou le panier de titres sous-jacent

Lorsqu'un participant agréé

- a) est partie à un contrat de swap sur rendement total aux termes duquel il est tenu de payer des montants calculés en fonction du rendement d'un titre ou d'un panier de titres sous-jacent déterminé, en référence à un nominal, et
- b) détient en compte une quantité équivalente du même titre ou panier de titres sous-jacent;

le capital exigé à l'égard des positions visées en a) et b) est soit :

- c) nul, lorsqu'on peut démontrer que le risque de vente relatif à l'appariement a été neutralisé :
 - I) par l'inclusion dans le contrat de swap sur rendement total d'une clause de liquidation qui permet au participant agréé de liquider le contrat de swap en utilisant le(s) prix de vente pour la position en compte dans le titre ou panier de titres sous-jacent ; ou
 - II) du fait que, en raison des caractéristiques inhérentes de la position en compte dans le titre ou panier de titres sous-jacent ou du marché sur lequel le titre ou le panier de titres se négocie, la valeur de liquidation de la position en compte dans le titre ou le panier de titres sous-jacent est déterminable au moment où le contrat de swap sur rendement total doit expirer et cette valeur sera utilisée comme prix de liquidation pour le swap ;

ou

- d) 20% du capital normal qui serait exigé sur la position en compte dans le titre ou panier de titres sous-jacent lorsque le risque de vente relatif à l'appariement n'a pas été neutralisé.
- ii) Branche en compte du swap sur rendement et position à découvert dans le titre ou le panier de titres sous-jacent

Lorsqu'un participant agréé

- a) est partie à un contrat de swap sur rendement total aux termes duquel il a le droit de recevoir des montants calculés en fonction du rendement d'un titre ou d'un panier de titres sous-jacent déterminé, en référence à un nominal, et
- b) détient une position à découvert sur une quantité équivalente du même titre ou panier de titres sous-jacent;

Le capital exigé à l'égard des positions visées en a) et b) est soit :

- c) nul, lorsque l'on peut démontrer que le risque de rachat relatif à l'appariement a été neutralisé :
 - I) par l'inclusion dans le contrat de swap sur rendement total d'une clause de liquidation qui permet au participant agréé de liquider le contrat de swap en utilisant le(s) prix de rachat pour la position à découvert dans le titre ou panier de titres sous-jacent; ou
 - II) du fait que, en raison des caractéristiques inhérentes de la position en compte dans le titre ou panier de titres sous-jacent ou du marché sur lequel le titre ou le panier de titres se négocie, la valeur de liquidation de la position à découvert dans le titre ou le panier de titres sous-jacent est déterminable au moment où le contrat de swap sur le rendement total doit expirer et cette valeur sera utilisée comme prix de liquidation pour le swap;

ou

- d) 20% du capital normal qui serait exigé sur la position à découvert dans le titre ou panier de titres sous-jacent lorsque le risque de rachat relatif à l'appariement n'a pas été neutralisé.