



SUPPLÉMENT À LA SECTION VALEURS MOBILIÈRES
DU BULLETIN DE L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

2005-11-25, Volume 2, n° 47

*Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières – Modifications au
Règlement 100 et au Formulaire 1*

*Bourse de Montréal Inc. – Modifications aux notes et directives de l'État A du
formulaire « Rapport et questionnaire financiers réglementaires uniformes –
Politique C-3*

**ASSOCIATION CANADIENNE DES COURTIER EN VALEURS MOBILIÈRES –
NOUVELLE MÉTHODE PROPOSÉE POUR LA COUVERTURE DES TITRES DE PARTICIPATION –
RÈGLEMENT 100 ET FORMULAIRE 1**

I VUE D'ENSEMBLE

Lorsqu'on établit un taux de couverture pour un titre, on veut qu'il soit suffisant pour couvrir le risque lié à ce titre, c'est-à-dire le risque de marché. La méthode actuelle de détermination du taux de couverture d'un titre de participation coté sur une bourse est fondée sur le prix au marché de l'action.

A RÈGLES ACTUELLES

Les règles actuelles fixant le capital prescrit et la couverture prescrite à l'égard des titres de participation et des dérivés sur ces titres sont exposées dans le Règlement 100 de l'ACCOVAM. Ces règles prévoient :

- que, dans le cas des titres de participation cotés ou non sur une bourse, les taux de couverture sont fondés sur le prix au marché du titre individuel;
- que, dans le cas des dérivés sur des titres de participation, le capital prescrit est déterminé en fonction du taux de couverture du titre de participation sous-jacent.

Les règles actuelles comportent également une série de règles « fondées sur les stratégies » applicables aux positions compensatoires détenues tant dans les comptes de la société membre que dans les comptes de clients. Ces règles de compensation fondées sur les stratégies permettent une réduction de la couverture prescrite à l'égard de deux ou plusieurs positions liées au même titre sous-jacent lorsque la combinaison des positions entraîne une réduction du risque de marché.

B LA QUESTION

Des études menées par le personnel de l'Association établissent que le prix au marché de l'action n'est pas un indicateur précis du risque de marché d'un titre de participation coté. La détermination des taux de couverture sur cette base peut être d'application facile sur le plan opérationnel, mais il en est résulté des dépôts de couverture et des règles de couverture fondées sur les stratégies qui ne reflètent pas le risque économique véritable des positions sur titres de participation et des compensations portant sur ces titres. Pour remédier à ces problèmes, le sous-comité de la formule d'établissement du capital de la SAF a examiné diverses méthodes en posant comme critères que la méthode choisie devait suivre exactement le risque de marché d'un titre donné, en mesurant à la fois le risque de prix et le risque de liquidité, et être raisonnablement simple à mettre en œuvre tant sur le plan opérationnel que sur le plan de l'information des investisseurs.

C OBJECTIF(S)

La nouvelle méthode choisie, appelée la méthode du « taux de couverture de base », est essentiellement une méthode de détermination d'un taux de couverture sur mesure pour chaque titre de participation coté sur une bourse. L'objectif de cette méthode (exposée à l'Annexe 1 (résolution du conseil d'administration), à l'Annexe 2 (version nette) et à l'Annexe 3 (version soulignée)) est de déterminer, pour chaque titre de participation, un taux de couverture global qui prendra en compte de façon plus exacte son risque de marché. Cette méthode remplacera les taux de couverture actuels fondés sur le prix au marché de l'action et constituera la méthode de détermination ordinaire du taux de couverture que doivent utiliser tous les membres ainsi que leurs clients pour tous les titres de participations cotés sur une bourse au Canada et aux États-Unis. La méthode proposée déterminera le taux de couverture approprié sur le fondement des deux composantes du risque de marché d'un titre donné : i) le risque de prix et ii) le risque de liquidité. La méthode proposée est exposée à l'alinéa 2(f) modifié du Règlement 100.

L'objectif des modifications ci-jointes est de permettre l'élimination de la méthode de couverture en fonction du prix au marché de l'action et de la liste des titres admissibles à la couverture réduite. Des modifications sont également proposées à la couverture prescrite à l'égard des débentures convertibles et des actions privilégiées convertibles pour rendre ces règles plus conformes à celles qui s'appliquent aux

titres d'emprunt ou aux titres de participation correspondants du même émetteur.

Les modifications proposées sont exposées à l'Annexe 1 (résolution du conseil d'administration), à l'Annexe 2 (version nette) et à l'Annexe 3 (version soulignée).

D EFFET DE LA MODIFICATION PROPOSÉE

L'effet de cette proposition pourrait être notable du point de vue tant de la concurrence entre les membres et les non-membres que des coûts des opérations et de la conformité. L'effet de cette proposition sur les marchés de titres de participation cotés en général devrait être neutre ou positif, selon l'expérience antérieure lors de la mise en œuvre de la liste de titres admissibles à la couverture réduite en août 2000 et selon les résultats du contrôle *ex post* effectué sur une période de six ans.

Concurrence entre les membres et les non-membres

Les taux de couvertures actuels fondés sur le prix au marché de l'action sont utilisés depuis plusieurs décennies. Au cours de cette période, des conceptions plus complexes et moins prudentes de la mesure des risques ont été élaborées et adoptées par des organismes de réglementation d'autres institutions financières et des chambres de compensation de dérivés. L'application de ces nouvelles conceptions de la mesure des risques a rendu moins intéressant, du point de vue de l'utilisation du capital, pour les courtiers en valeurs mobilières du Canada de garder leurs positions sur titres de participation pour compte propre dans le portefeuille du courtier. Bon nombre d'entre eux ont choisi de faire porter ces positions par une banque apparentée¹ ou par un courtier en valeurs mobilières étranger apparenté², soumis à des exigences de fonds propres moins onéreuses. On trouvera ci-dessous un résumé des règles actuelles de l'Association et de certaines mesures des risques de remplacement auxquelles on peut recourir pour la couverture des positions sur des titres de participation cotés sur une bourse et des compensations portant sur de tels titres, dont certaines ont déjà été adoptées par l'Association :

	Exigences de base de l'Association	Exigences de remplacement (actuelles, proposées et à l'étude)
Couverture prescrite qui s'applique aux positions non couvertes	■ Taux de couverture fondés sur le prix au marché de l'action	■ Méthode proposée du « taux de couverture de base » fondée sur le risque de marché mesuré (<i>la présente proposition</i>) ■ Modélisation de la VaR (<i>voir la proposition sur la modélisation de la VaR</i>) ■ TIMS ou SPAN pour les positions sur les dérivés négociables en bourse et les compensations portant sur ces dérivés (<i>mesure mise en œuvre à titre facultatif le 1^{er} janvier 2005 par l'adoption de l'alinéa 10(k) du Règlement 100 de l'ACCOVAM</i>) ■ Couverture du risque de position ou méthode similaire de couverture du portefeuille

¹ Les banques canadiennes peuvent utiliser la modélisation de la valeur à risque (VaR) pour déterminer le capital prescrit à l'égard de leur portefeuille de négociation de titres de participation.

² Les courtiers en valeurs mobilières du Royaume-Uni peuvent utiliser la méthode du *Position Risk Requirement* (couverture du risque de position) pour la couverture de leur portefeuille de négociation de titres de participation, qui est une méthode fondée sur le risque du portefeuille.

	Exigences de base de l'Association	Exigences de remplacement (actuelles, proposées et à l'étude)
Couverture prescrite qui s'applique aux positions compensatoires couvertes	▪ Règles « fondées sur les stratégies »	▪ Règles « fondées sur les stratégies » améliorées, d'application plus générale (<i>mises en œuvre le 1^{er} janvier 2005 par suite d'une refonte en profondeur des articles 9 et 10 du Règlement 100 de l'ACCOVAM</i>) ▪ Modélisation de la VaR (<i>voir la proposition sur la modélisation de la VaR</i>) ▪ TIMS ou SPAN pour les positions sur les dérivés négociables en bourse et les compensations portant sur ces dérivés (mesure mise en œuvre à titre facultatif le 1^{er} janvier 2005 par l'adoption de l'alinéa 10(k) du Règlement 100 de l'ACCOVAM)) ▪ Couverture du risque de position ou méthode similaire de couverture du portefeuille

La transition proposée vers la méthode du « taux de couverture de base » vise à adopter une conception plus complexe de la mesure des risques sans imposer une complexité trop grande aux sociétés membres et à leurs clients. Ainsi que l'indique sa désignation, la méthode du « taux de couverture de base » sera une méthode de couverture relativement simple, utilisée :

- par les sociétés membres possédant des portefeuilles de négociation pour compte propre relativement petits ou des portefeuilles faisant appel à des stratégies de couverture simples;
- pour la couverture des positions dans les comptes des clients de détail.

En adoptant cette méthode, on se trouvera à éliminer en partie la prudence exagérée des taux de couverture s'appliquant aux titres de participation cotés en bourse, ce qui aura ensuite un effet bénéfique sur la concurrence entre les membres et les non-membres en ce qui concerne la négociation pour compte propre.

Coûts des opérations et incidence sur les opérations

Au cours de l'élaboration de la présente proposition, on s'est efforcé de tenir compte des préoccupations touchant les coûts des opérations liés à la mise en œuvre de cette méthode. Pour aider à répondre à ces préoccupations, le personnel de l'Association calculera les taux de couverture selon cette nouvelle méthode de manière centralisée. Une fois les taux calculés, ils seront mis à la disposition des membres par voie électronique, dans un format téléchargeable qui nécessitera, dans le cas où on utilise un logiciel « géré par tables », peu de modifications aux systèmes de couverture utilisant cette nouvelle méthode.

Il est probable que la mise en œuvre de cette proposition aura une incidence sur les opérations. Les études effectuées sur une période de six ans (voir l'Annexe 4) indiquent qu'en moyenne plus de 90 % des titres cotés sur la Bourse de Toronto connaîtront un changement du taux de couverture à la date de mise en œuvre de la proposition.

Une fois la proposition mise en œuvre, son incidence sur les opérations sera moins notable. Les études effectuées sur une période de six ans (voir l'Annexe 4) indiquent qu'en moyenne environ 70 % des titres cotés sur la Bourse de Toronto ne connaîtront pas de variation du taux de couverture d'une période à l'autre, par la suite.

Effet sur les marchés des titres de participation cotés sur une bourse en général

S'agissant de l'effet spécifique sur les marchés financiers de l'utilisation de la méthode proposée du « taux de couverture de base », nous pensons que l'effet global sera soit neutre, soit positif. La liste trimestrielle des titres admissibles à la couverture réduite (LTACR) a été établie selon cette méthode depuis environ cinq ans et la méthode fonctionne bien pour ce groupe choisi de titres. Les seules préoccupations exprimées jusqu'à maintenant par les membres sont que la liste devrait être établie dans

un délai plus court à la fin de chaque trimestre³ et qu'ils souhaiteraient qu'on les prévienne à l'avance des titres dont le taux de couverture subira une augmentation⁴. Nous avons reçu relativement peu de plaintes de la part du public investisseur. Nous ne connaissons pas d'incidence notable sur le marché découlant de l'introduction de la LTACR.

Nous estimons que les effets spécifiques de la transition vers la méthode du « taux de couverture de base » pour tous les titres de participation cotés sur une bourse au Canada et aux États-Unis seront :

- probablement positifs en ce qui concerne une réduction du capital prescrit à l'égard des positions pour compte propre (une réduction estimative de l'ordre de 200 à 300 millions de dollars pour la profession, sur la base des niveaux de titres de participation dans les portefeuilles pour compte propre des membres au 31 décembre 2004);
- probablement neutres ou positifs en ce qui concerne l'augmentation de la valeur d'emprunt des comptes sur marge des clients (estimée à 500 millions de dollars sur la base des niveaux des prêts sur marge dans l'ensemble de la profession au 31 décembre 2004), selon que les sociétés membres ajusteront leurs taux internes pour faire bénéficier leurs clients de détail de la réduction de la couverture prescrite.

II ANALYSE DÉTAILLÉE

A RÈGLES ACTUELLES, HISTORIQUE ET MODIFICATIONS PROPOSÉES

RÈGLES ACTUELLES

Les règles actuelles fixant la couverture prescrite à l'égard des titres de participation sont exposées dans le Règlement 100 de l'ACCOVAM. Ces règles prévoient que, dans le cas des titres de participation, les taux de couverture sont fondés sur le prix au marché du titre couvert et que, dans le cas des dérivés sur des titres de participation, la couverture prescrite est déterminée en fonction du taux de couverture du titre de participation sous-jacent. Dans le cas des compensations portant sur des titres de participation, les règles actuelles comportent également une série de règles de compensation « fondées sur les stratégies » applicables aux positions détenues tant dans les comptes de la société que dans les comptes de clients. Ces règles de compensation permettent une réduction de la couverture prescrite à l'égard de deux ou plusieurs positions liées au même titre sous-jacent lorsque la combinaison des positions entraîne une réduction du risque de marché.

MODIFICATIONS PROPOSÉES – DÉTAILS DE LA MÉTHODE DU « TAUX DE COUVERTURE DE BASE »

Afin de mesurer à la fois le risque de prix et le risque de liquidité et d'obtenir un taux de couverture sur mesure pour chaque titre, le sous-comité de la formule d'établissement du capital de la SAF a élaboré une méthode comportant les caractéristiques suivantes :

- (i) la composante risque de prix du risque de marché est déterminée pour chaque titre individuel sur la base de mesures historiques de la volatilité du cours;
- (ii) la composante risque de liquidité du risque de marché est déterminée pour chaque titre individuel sur la base du volume d'opérations moyen et du flottant;
- (iii) un taux de couverture sur mesure est déterminé pour chaque titre individuel par l'addition des composantes risque de prix et risque de liquidité calculées selon (i) et (ii).

³ À l'heure actuelle, le personnel de l'Association prend environ cinq semaines pour établir la liste étant donné qu'il s'agit d'un processus pour une bonne part manuel. Ce délai sera abrégé considérablement une fois que notre Programme interne de couverture des titres de participation, logiciel conçu pour le calcul informatique des taux de couverture, sera mis en oeuvre.

⁴ Nous avons déjà apporté une réponse à cette préoccupation dans une certaine mesure puisque, selon la pratique actuelle, nous informons les membres dix jours à l'avance des augmentations de taux de couverture découlant de la publication de la liste trimestrielle des titres admissibles à la couverture réduite.

Le calcul du risque de prix

Il est proposé d'estimer le risque de prix à partir des mesures historiques de la volatilité du cours et de le calculer sur la base de l'hypothèse simplificatrice que les cours sont distribués normalement. La volatilité du cours du titre sera calculée pour les périodes de 20, 90 et 260 jours de bourse et le plus élevé des trois résultats sera utilisé comme estimation de la volatilité actuelle du cours. Un intervalle de couverture sera calculé pour le titre sur la base de la volatilité du cours calculée et du nombre de jours de couverture du risque de prix nécessaire. Le nombre de jours de couverture dépend de la liquidité relative du titre. Au lieu de publier exactement l'intervalle de couverture calculé comme taux de couverture de chaque titre, on fera appel à des catégories de taux de couverture. Il y aura huit catégories (15 %, 20 %, 25 %, 30 %, 40 %, 60 %, 75 % et 100 %) pour les positions en compte des sociétés membres et six⁵ catégories (25 %, 30 %, 40 %, 60 %, 75 % et 100 %) pour les positions en compte de clients. Une catégorie additionnelle de taux de couverture de 150 % est proposée pour les positions à découvert des sociétés membres et des clients.

Le calcul du risque de liquidité

Il est proposé de déterminer le risque de liquidité d'un titre individuel sur la base de son volume d'opérations quotidien moyen et de la valeur de son flottant. Comme la mesure du risque de liquidité n'est pas une science exacte, on aurait pu utiliser comme paramètres d'autres mesures, comme le pourcentage de rotation quotidienne⁶. Le volume d'opérations quotidien moyen et la valeur du flottant ont été choisis comme paramètres du risque de liquidité parce que, sur la base de nos études, ils fournissaient le meilleur moyen de distinguer les titres très liquides de ceux qui le sont moins⁷.

L'évaluation du risque de liquidité est importante parce que le taux de couverture établi doit être suffisant pour couvrir le risque de prix sur la période qui peut être nécessaire pour liquider une position sur le titre. La proposition établit quatre niveaux de liquidité qui seront utilisés ensuite pour déterminer le risque de liquidité : « plus élevé que d'ordinaire », « ordinaire », « moins élevé que d'ordinaire » et « faible » :

- Un titre dont la liquidité est établie comme étant d'un niveau « plus élevé que d'ordinaire » nécessitera un nombre de jours de couverture moindre que d'ordinaire et, par conséquent, un intervalle de couverture du risque de prix sera calculé pour obtenir deux ou trois jours ouvrables de couverture du risque de prix;
- Un titre dont la liquidité est établie comme étant « ordinaire » nécessitera quatre jours ouvrables de couverture du risque de prix;
- Un titre dont la liquidité est établie comme étant d'un niveau « moins élevé que d'ordinaire » entraînera soit l'addition, dans la détermination du taux de couverture global, d'une prime de liquidité spécifique, soit la fixation à 75 % du taux de couverture global pour le titre;
- Un titre dont la liquidité est établie comme étant « faible » entraînera un taux de couverture de 75 % ou de 100 % selon que la valeur du flottant de l'émetteur excède ou non 5 millions de dollars.

Hypothèses générales de la proposition sur le « taux de couverture de base »

La proposition comprend aussi quelques hypothèses générales qui seront utilisées pour la détermination du taux de couverture d'un titre selon la méthode du « taux de couverture de base » :

⁵ On peut utiliser une septième catégorie, comportant un taux de couverture de 20 %, pour les positions de clients lorsque la volatilité du cours mesurée est suffisamment basse et qu'il existe sur le titre pris isolément au moins un contrat à terme négociable en bourse.

⁶ Le pourcentage de « rotation quotidienne » est le volume d'opérations quotidien sur le titre divisé par le nombre d'actions en circulation.

⁷ Par comparaison, lorsqu'on a étudié la « rotation quotidienne » comme paramètre possible en vue de la détermination du risque de liquidité, les pourcentages de rotation étaient tellement similaires pour tous les titres qu'il devenait très difficile de distinguer les titres très liquides de ceux qui l'étaient moins.

- Le taux de couverture minimal pour les positions en compte a été fixé à 15 % pour les positions de sociétés membres et à 20 % pour les positions de clients dans le cas où un contrat d'options ou un contrat à terme portant sur le titre individuel a été coté par une bourse de dérivés au Canada ou aux États-Unis, et autrement à 25 %;
- Le taux de couverture maximal a été fixé à 150 % pour les positions à découvert;
- Les pourcentages de fluctuation quotidienne de cours à utiliser dans la détermination du risque de prix sont, par hypothèse, distribués normalement;
- Les marchés d'actions du Canada sont, par hypothèse, suffisamment liquides pour mesurer avec exactitude le risque de prix;
- Les actions privilégiées et de rang supérieur doivent être couvertes à un taux qui n'est pas plus élevé que celui qui est calculé pour les titres de rang inférieur de l'émetteur sur le fondement que, dans le pire des cas, elles ne présentent pas un risque de marché plus élevé;
- Les règles actuelles « fondées sur les stratégies » pour les titres de participation et les dérivés sur des titres de participation seront conservées.

Le contrôle *ex post* de la proposition sur le « taux de couverture de base »

La méthode proposée du « taux de couverture de base » fait appel à une méthode d'évaluation du risque de marché similaire à la méthode intégrée dans TIMS et SPAN, méthodes d'évaluation du risque qui sont largement utilisées par les chambres de compensation de dérivés⁸ dans le monde. Par conséquent, le contrôle *ex post* de la proposition (voir l'Annexe 5) s'est attaché à vérifier que les fluctuations de cours réelles sur la période de couverture par le taux de couverture étaient inférieures au taux de couverture fixé au moyen de la méthode proposée du « taux de couverture de base » plutôt qu'à justifier l'utilisation prédictive de l'information historique sur les prix.

Les résultats du contrôle *ex post* ont été conformes aux attentes, puisqu'ils donnaient les indications suivantes :

- les jours où les fluctuations de prix de la période de couverture excédaient le taux de couverture d'un titre (c'est-à-dire les jours de violation) ne sont pas rares dans le cadre de la méthode actuelle fondée sur le prix au marché de l'action;
- les pourcentages moyens de jours de violation étaient plus élevés dans le cadre de la méthode proposée du « taux de couverture de base » que dans celui de la méthode actuelle fondée sur le prix au marché de l'action –résultat prévisible parce que les taux de couverture calculés sont généralement plus bas dans la méthode proposée du « taux de couverture de base »;
- les pourcentages moyens de jours de violation dans le cadre de la méthode proposée du « taux de couverture de base » indiquent que cette méthode atteint le niveau de confiance requis à l'égard de l'adéquation du taux de couverture (99 %).

Contrôle de l'incidence de la proposition sur le « taux de couverture de base »

La méthode proposée du « taux de couverture de base » a été contrôlée sur une période de six ans pour déterminer son incidence sur les marchés financiers touchés, les sociétés membres et leurs clients. Ce contrôle comprenait les éléments suivants :

- une comparaison entre les taux de couverture actuels et les taux de couverture proposés;
- une comparaison entre les taux de couverture proposés pour la fin du trimestre précédent et les taux de couverture proposés pour la fin du trimestre courant;

⁸ Au Canada, la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés utilise TIMS et SPAN pour déterminer les exigences de son fonds de compensation à l'égard de la compensation et du règlement des contrats sur dérivés.

- une analyse de l'incidence des taux de couverture proposés sur les positions à découvert, axée surtout sur les titres ayant une volatilité du cours mesurée dépassant 100 %;
- une évaluation de l'incidence, pour chaque société (sur un échantillon de sociétés membres de l'Association), des taux de couverture proposés sur les positions pour compte propre et les positions dans les comptes de clients.

Les débetures, les bons de souscription et les titres de participation étrangers ont été exclus de l'analyse pour empêcher l'asymétrie des résultats.

Comparaison des taux de couverture actuels avec les taux de couverture proposés – titres cotés sur la Bourse de Toronto

Pour les six années étudiées, la couverture prescrite moyenne⁹ pondérée en fonction de la valeur des opérations a diminué de 7,77 % pour les positions de sociétés membres (de 26,93 % à 19,16 %) et de 4,86 % pour les positions de clients (de 31,60 % à 26,73 %) selon la méthode proposée. Cela se traduit par une réduction du capital prescrit à l'égard des positions pour compte propre de 356 millions de dollars et par une augmentation moyenne de la valeur d'emprunt des portefeuilles de clients de 516 millions pour les périodes étudiées. Les estimations étaient encore plus élevées au 31 décembre 2004, soit 501 millions de dollars et 655 millions de dollars, respectivement.

Il faut noter qu'un nombre notable de titres subissait un changement de taux de couverture lorsque l'on adoptait la méthode proposée dans chacun des trimestres étudiés. En moyenne,

- 3,52 %¹⁰ de la valeur des comptes des sociétés membres (3,52 % dans le cas des comptes de clients) a connu une réduction du taux de couverture d'au moins 20 %;
- 81,20 % de la valeur des comptes des sociétés membres (89,56 % dans le cas des comptes de clients) a connu une réduction du taux de couverture de moins de 20 %;
- 8,40 % de la valeur des comptes des sociétés membres (2,68 % dans le cas des comptes de clients) n'a connu aucun changement du taux de couverture;
- 6,89 % de la valeur des comptes des sociétés membres (4,24 % dans le cas des comptes de clients) a connu une augmentation du taux de couverture.

S'agissant du nombre de titres touchés par des changements notables du taux de couverture, si la méthode proposée avait été adoptée au 31 décembre 2004, 336¹¹ titres ayant un cours supérieur à 2,00 \$ (ayant actuellement un taux de couverture de 50 % ou 30 % (25 % pour les sociétés)) auraient eu un taux de couverture égal ou supérieur à 75 %. Par contre, 296¹² titres ayant un cours inférieur à 2,00 \$ (ayant actuellement un taux de couverture de 60 % ou plus), auraient eu un taux de couverture de 40 % ou moins.

Comparaison des taux de couverture actuels avec les taux de couverture proposés – titres cotés sur la Bourse de croissance TSX

Pour la période étudiée, la couverture prescrite moyenne a diminué de 1,85 % pour les positions de sociétés membres (de 69,18 % à 67,33 %) et de 1,75 % pour les positions de clients (de 69,19 % à 67,44 %) selon la méthode proposée.

Il faut noter que, par rapport aux titres cotés sur la Bourse de Toronto, un nombre relativement moindre

⁹ Pour chaque trimestre, les taux de couverture des titres individuels ont été pondérés en fonction de la valeur des opérations, puis, pour obtenir une moyenne globale, on a fait la moyenne des taux pondérés calculés pour les trimestres étudiés.

¹⁰ On s'est servi de la moyenne pondérée de la valeur des opérations pour les six dernières années.

¹¹ Ces titres représentent moins de 1 % pour le trimestre terminé le 31 décembre 2004.

¹² Ces titres représentent moins de 1 % pour le trimestre terminé le 31 décembre 2004.

de titres connaîtra un changement de taux important. Cela est surtout dû au fait que, tant selon la méthode actuelle que selon la méthode proposée, la majorité de ces titres seront couverts au taux de 100 %.

Comparaison des taux de couverture proposés pour le trimestre courant et des taux de couverture proposés pour le trimestre précédent – titres cotés sur la Bourse de Toronto

En moyenne, le nombre de changements du taux de couverture d'un trimestre à l'autre selon la méthode proposée était plus grand qu'avec la méthode actuelle¹³. De façon précise,

- 2,99 %¹⁰ de la valeur des comptes des sociétés membres (2,66 % dans le cas des comptes de clients) a connu une réduction du taux de couverture d'au moins 20 %;
- 10,43 % de la valeur des comptes des sociétés membres (4,07 % dans le cas des comptes de clients) a connu une réduction du taux de couverture de moins de 20 %;
- 69,21 % de la valeur des comptes des sociétés membres (85,43 % dans le cas des comptes de clients) n'a connu aucun changement du taux de couverture;
- 14,69 % de la valeur des comptes des sociétés membres (5,17 % dans le cas des comptes de clients) a connu une augmentation du taux de couverture.

En ce qui concerne le nombre de titres touchés, une analyse des tendances d'un trimestre à l'autre, effectuée à la fois pour les positions des sociétés membres et pour les positions des portefeuilles de clients, a donné les résultats suivants :

- le nombre moyen de titres dont le taux de couverture a baissé d'au moins 20 % était de 112 et 107, respectivement ;
- le nombre moyen de titres dont le taux de couverture a augmenté d'au moins 20 % était de 82 et 77, respectivement;
- le nombre moyen de titres dont le taux de couverture ne changeait pas était de 1 162 et 1 250, respectivement.

Ces résultats ont confirmé les estimations du personnel qui prévoyait que, sur une base continue, le nombre de titres connaissant un changement de taux de couverture serait relativement faible (c'est-à-dire autour de 20 %), mais cela créerait néanmoins une difficulté opérationnelle à résoudre sur une base trimestrielle, tous les changements de taux de couverture se produisant au même moment.

Comparaison des taux de couverture proposés pour le trimestre courant et des taux de couverture proposés pour le trimestre précédent – titres cotés sur la Bourse de croissance TSX

Une comparaison d'un trimestre à l'autre n'a pas été établie pour les titres négociés sur la Bourse de croissance TSX. Ainsi qu'il a été dit auparavant, cela tient à ce que la majorité de ces titres auront un taux de couverture de 100 %.

Incidence des taux de couverture proposés sur la couverture des positions à découvert

Des contrôles ont été effectués pour apprécier l'adéquation du traitement proposé pour la couverture des positions à découvert. Comme il est proposé de conserver la méthode actuelle pour les positions à découvert sur des titres ayant un cours inférieur à 2,00 \$, les contrôles ont été axés surtout sur les titres ayant un cours de 2,00 \$ ou plus. Un très petit nombre de ces titres (c'est-à-dire en moyenne moins de trois titres par trimestre) avaient des intervalles de couverture calculés supérieurs à 100 %. Par conséquent, on n'a jugé nécessaire d'ajouter qu'une seule catégorie de taux de couverture pour les positions à découvert sur les titres cotés, soit la catégorie de 150 %. Le tableau suivant résume les révisions proposées pour les positions à découvert:

¹³ Cette conclusion ne tient pas compte des changements de taux ordinaires qui surviennent actuellement pour les titres de participation cotés ayant une valeur au marché inférieure à 2,00 \$.

Cours de l'action	Titres cotés	Titres non cotés
2,00 \$ ou plus	méthode du taux de couverture de base avec une catégorie additionnelle de taux de couverture de 150 % pour les titres volatils	200 % ou taux de couverture du titre de rang inférieur si l'émetteur a une catégorie de titres cotés

Évaluation de l'incidence par société

Pour déterminer l'incidence probable de la méthode proposée du taux de couverture de base sur les sociétés membres et leurs clients, une enquête a été effectuée auprès de huit sociétés membres participant au sous-comité de la formule d'établissement du capital de la SAF. Dans le cadre de l'enquête, chaque participant a calculé le capital prescrit à l'égard de ses positions pour compte propre et la couverture prescrite pour les comptes de clients au moyen de la méthode proposée du taux de couverture de base.

(a) Capital prescrit à l'égard des positions pour compte propre des sociétés membres

En moyenne, l'étude a indiqué qu'au 30 juin 2003, les huit sociétés membres visées par l'enquête auraient eu un capital prescrit inférieur de 16 % selon la méthode proposée du taux de couverture de base, par rapport aux règles actuelles. Cela se compare à un capital prescrit inférieur de 9 % pour l'ensemble des titres cotés sur la Bourse de Toronto au 30 juin 2003. La réduction plus importante que la moyenne du marché est raisonnable étant donné la tendance de la plupart des sociétés membres de ne garder pour compte propre que les positions sur les titres de participation les plus liquides (positions qui bénéficient le plus de la méthode proposée du taux de couverture de base).

Positions pour compte propre des sociétés membres				
Société membre	Capital prescrit actuel (en milliers)	Capital prescrit proposé (en milliers)	Augmentation / diminution (en milliers)	Augmentation / diminution (%)
1	37 119 \$	32 423 \$	-4 696 \$	-12,65 %
2	127 444 \$	103 987 \$	-23 457 \$	-18,41 %
3	193 164 \$	160 121 \$	-33 043 \$	-17,11 %
4	1 846 \$	1 755 \$	-91 \$	-4,93 %
5	42 223 \$	37 775 \$	-4 448 \$	-10,53 %
6	2 977 \$	1 977 \$	-1 000 \$	-33,57 %
7	650 \$	509 \$	-141 \$	-21,69 %
8	414 \$	414 \$	néant	0,00 %
Moyenne pondérée				-16,48 %

(b) Couverture prescrite à l'égard des comptes de clients

Au cours de l'élaboration de l'enquête, il a été déterminé qu'il serait difficile d'évaluer de façon précise l'incidence de la méthode proposée du taux de couverture de base sur les niveaux de couverture des comptes de clients. Cela tient à ce que la plupart des comptes de clients ont un excédent de couverture notable, de sorte qu'un changement des taux de couverture n'aura probablement pas d'incidence notable sur les niveaux des comptes en insuffisance de couverture. L'enquête a donc été centrée sur la mesure des changements de la valeur d'emprunt et du solde créditeur requis pour les positions en compte et les positions à découvert dans les comptes de clients, respectivement.

En moyenne, l'étude a indiqué qu'au 30 juin 2003, les valeurs d'emprunt des positions en compte dans les comptes de clients chez les huit sociétés membres visées par l'enquête ont augmenté de 5 % selon la méthode proposée du taux de couverture de base, par comparaison avec les règles actuelles. Cette augmentation plus faible pour les positions en compte dans les comptes de clients était prévisible comme les montants déclarés comme valeur d'emprunt comprennent des montants

se rapportant aux institutions agréées et aux contreparties agréées sur lesquels aucune couverture ou aucune couverture d'insuffisance de la valeur au marché n'est appliquée pour déterminer la valeur d'emprunt des positions en compte. Les résultats des sociétés membres 6 et 8 reflètent mieux l'incidence que la méthode proposée du taux de couverture de base aura sur les clients de détail du fait que ces deux sociétés desservent presque exclusivement des clients de détail. Chez ces deux sociétés, on a observé une augmentation de 11 % de la valeur d'emprunt des positions en compte dans les comptes de clients.

Valeurs d'emprunt des positions en compte dans les comptes de clients				
Société membre	Valeur d'emprunt actuelle (en milliers)	Valeur d'emprunt proposée (en milliers)	Augmentation / diminution (en milliers)	Augmentation / diminution (%)
1	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
2	474 328 \$	506 116 \$	31 788 \$	6,70 %
3	1 057 862 \$	1 077 548 \$	19 686 \$	1,86 %
4	363 025 \$	373 485 \$	10 460 \$	2,88 %
5	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
6	501 298 \$	556 043 \$	54 744 \$	10,92 %
7	6 029 \$	6 404 \$	376 \$	6,22 %
8	128 445 \$	143 072 \$	14 627 \$	11,39 %
Moyenne pondérée				5,20 %

L'étude a indiqué qu'en moyenne, au 30 juin 2003, le solde créditeur exigé à l'égard des positions à découvert dans les comptes de clients chez les huit sociétés membres visées par l'enquête était inchangé selon la méthode proposée du taux de couverture de base par comparaison avec les règles actuelles. Cela était prévisible, étant donné que la plus grande partie des ventes à découvert se fait sur des titres actifs et à cours volatil, lesquels ne connaîtront pas de réductions notables de taux selon la méthode proposée du taux de couverture de base.

Solde créditeur exigé à l'égard des positions à découvert dans les comptes de clients				
Société membre	Solde créditeur exigé actuellement (en milliers)	Solde créditeur exigé selon la proposition (en milliers)	Augmentation / diminution (en milliers)	Augmentation / diminution (%)
1	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
2	182 917 \$	190 806 \$	7 889 \$	4,31 %
3	448 107 \$	449 585 \$	1 478 \$	0,33 %
4	411 168 \$	407 397 \$	-3 770 \$	-0,92 %
5	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
6	3 727 \$	3 709 \$	-18 \$	-0,48 %
7	2 503 \$	2 413 \$	-90 700 \$	-3,60 %
8	71 066 \$	70 947 \$	-119 125 \$	-0,17 %
Moyenne pondérée				0,48 %

(c) **Résumé de l'incidence des taux de couverture proposés sur les sociétés membres et leurs clients**

Les contrôles effectués dans le cadre de l'enquête ont été effectués à un moment donné et ne portaient que sur un nombre relativement petit de sociétés membres, mais les résultats étaient conformes aux contrôles de l'incidence sur le marché. En général, l'enquête indique que la mise en œuvre de la méthode proposée du taux de couverture de base n'aura pas d'incidence notable sur le capital des sociétés membres (en ce qui concerne tant la couverture prescrite à l'égard des positions

pour compte propre que la couverture des comptes de clients en insuffisance de couverture). Nous pensons que la principale incidence du changement de méthode sera opérationnelle, qu'il s'agisse de changements de systèmes ou de changements de l'évaluation du risque de crédit.

Incidence des changements périodiques des taux de couverture selon la méthode proposée du « taux de couverture de base »

Ainsi qu'il a été indiqué, il est probable que la mise en œuvre de la proposition aura une incidence opérationnelle. Toutefois, il a été indiqué également que la proposition n'aura probablement pas d'incidence opérationnelle permanente notable. Cela se fondait sur une étude des changements de taux, au cours d'une période de six ans, selon la méthode proposée du « taux de couverture de base », et sur le fait que la méthode actuelle fondée sur le prix au marché de l'action exige également un certain nombre de changements de taux de couverture sur une base permanente.

De façon précise, selon la méthode actuelle fondée sur le prix au marché de l'action, les titres dont le cours est compris dans une fourchette allant de quelques cents à un peu plus de 2,00 \$ peuvent connaître des changements notables de taux comme la méthode actuelle de détermination des taux de couverture à l'égard des positions en compte est la suivante :

Cours de l'action	Taux de couverture actuel
Supérieur ou égal à 2,00 \$ et action figurant sur la LTACR	25,00 %
Supérieur ou égal à 2,00 \$	50,00 %
Supérieur ou égal à 1,75 \$ et inférieur à 2,00 \$	60,00 %
Supérieur ou égal à 1,50 \$ et inférieur à 1,75 \$	80,00 %
Inférieur à 1,50 \$	100,00 %

Selon la méthode actuelle de détermination du taux de couverture, le nombre de changements de taux qui ont lieu au cours d'un trimestre civil est difficile à déterminer. Pour donner une idée du nombre de titres qui peuvent faire l'objet de changements fréquents du taux de couverture selon la méthode actuelle, le tableau suivant résume les taux de couverture applicables aux titres dont le cours était égal ou inférieur à 2,50 \$ au 31 décembre 2004 :

Taux de couverture	Nombre de titres cotés sur la Bourse de Toronto	Valeur des opérations sur la Bourse de Toronto au cours du trimestre (en millions)
30,00 %	17	1997 \$
50,00 %	45	730 \$
60,00 %	34	468 \$
80,00 %	29	294 \$
100,00 %	312	1884 \$
Titres dont le cours est égal ou inférieur à 2,50 \$	437	5373 \$
Titres cotés sur la Bourse de Toronto	1 749	428536 \$
Pourcentage du total	24,99 %	1,25 %

En fonction des fluctuations de cours, ces titres peuvent ou bien ne pas connaître de changement de taux de couverture, ou bien connaître plusieurs changements au cours du trimestre civil.

Selon la méthode proposée du taux de couverture de base, il n'est pas probable qu'il se produira des changements du taux de couverture pendant le trimestre. Les changements du taux de couverture des titres auront lieu au même moment. Par exemple, au 31 décembre 2004, 365 titres cotés sur la Bourse de Toronto (représentant 20,87 % du nombre des titres cotés sur la Bourse de Toronto et 2,01 % de la valeur

des opérations sur la Bourse de Toronto) auraient connu un changement du taux de couverture.

Changements du taux de couverture	Nombre de titres cotés sur la Bourse de Toronto	Valeur des opérations sur la Bourse de Toronto au cours du trimestre (en millions)
Diminution du taux de couverture >= 20 %	125	3844 \$
Diminution du taux de couverture < 20 %	127	2714 \$
Augmentation du taux de couverture < 20 %	48	1449 \$
Augmentation du taux de couverture >= 20 %	65	603 \$
Nombre de titres subissant un changement du taux de couverture	365	8610 \$
Nombre de titres cotés sur la Bourse de Toronto	1 749	428536 \$
Pourcentage du total	20,87 %	2,01 %

Il n'existe pas de différence notable entre les nombres et les pourcentages par rapport à la méthode actuelle de détermination du taux de couverture, mais les changements de taux se produiront tous en même temps, ce qui peut nécessiter certains changements du processus d'évaluation du crédit de chaque société membre. Naturellement, pour réduire l'importance et la fréquence des appels de marge dans les comptes de clients (causés par des changements de taux de couverture), les sociétés membres peuvent continuer à établir leurs taux de couverture internes.

MODIFICATIONS PROPOSÉES – MODIFICATIONS NÉCESSAIRES POUR METTRE EN ŒUVRE LA MÉTHODE DU « TAUX DE COUVERTURE DE BASE »

On trouvera ci-dessous une description détaillée de chacune des modifications nécessaires pour mettre en œuvre la méthode proposée du « taux de couverture de base ».

MODIFICATION 1 – OBLIGATIONS, DÉBENTURES ET BILLETS DE COMMERCE ET DE SOCIÉTÉS [sous-alinéa 2(a)(v) du Règlement 100]

Les notes accompagnant le présent sous-alinéa 2(a)(v) du Règlement 100 établissent la couverture prescrite pour les débentures convertibles. Les règles actuelles renvoient à la liste des titres admissibles à la couverture réduite. Ces règles ont été jugées excessives dans le cas des débentures convertibles se négociant au-dessous de la valeur au pair et insuffisantes dans le cas de débentures convertibles se négociant au-dessus de la valeur au pair.

Plus précisément, selon le texte actuel, les débentures convertibles se négociant au-dessous de la valeur au pair sont assujetties à une couverture additionnelle d'au moins 10 % de la valeur au pair en plus de la couverture ordinaire qui s'appliquerait à une débenture. Cette couverture additionnelle n'est pas justifiée du point de vue du risque parce que les débentures convertibles « en dehors du cours » présentent les mêmes caractéristiques de risque qu'une débenture. En outre, selon le texte actuel, les débentures convertibles se négociant au-dessus de la valeur du pair ne sont jamais assujetties à la même couverture prescrite que le titre sous-jacent. Cela ne se justifie pas non plus du point de vue du risque parce qu'une débenture convertible « profondément dans le cours » comporte le même risque de perte en cas de baisse que le titre sous-jacent.

Les modifications proposées visent à supprimer la mention de la liste des titres admissibles à la couverture réduite et à corriger les problèmes indiqués dans le calcul de la couverture prescrite à l'égard des titres convertibles. La formulation précise des règles révisées, au sous-alinéa 2(a)(v)(1) et (2), est la suivante :

- (1) si ces titres sont convertibles et se vendent au-dessus du pair, la couverture prescrite est le moindre des deux montants suivants :
 - (a) la somme des deux éléments suivants :
 - (i) la valeur au pair multipliée par les taux ci-dessus;
 - (ii) l'excédent de la valeur au marché sur le pair;
 - (b) la couverture prescrite maximale pour un titre convertible, calculée conformément à l'article 21;
- (2) si ces titres sont convertibles et se vendent au pair ou au-dessous du pair, la couverture prescrite est la valeur au marché multipliée par les taux ci-dessus;

MODIFICATION 2 – COUPONS DÉTACHÉS ET OBLIGATIONS COUPONS DÉTACHÉS [sous-alinéa 2(a)(xi) du Règlement 100]

Le texte actuel définit la couverture prescrite à l'égard des coupons détachés et des obligations coupons détachés. Les modifications proposées visent à clarifier (non à modifier) la couverture prescrite actuelle à l'égard de ces titres.

MODIFICATION 3 – ACTIONS [alinéa 2(f) du Règlement 100]

Titres cotés sur une bourse au Canada et aux États-Unis [sous-alinéa 2(f)(i) du Règlement 100]

Le texte actuel fixe la couverture et le capital prescrits en fonction du prix au marché de l'action à l'égard des titres (autres que les obligations et les débentures), y compris les droits et les bons de souscription, cotés sur une bourse reconnue au Canada ou aux États-Unis. Les modifications proposées visent à réviser ce texte pour remplacer la méthode fondée sur le prix au marché de l'action par la méthode du « taux de couverture de base ». Dans le cadre de cette modification, le texte suivant a été inséré :

Les positions dans des titres cotés sur des marchés ou dans un groupe sur un marché dont les exigences financières d'inscription à la cote, initiales ou permanentes, ne comportent pas d'exigences adéquates de bénéfice avant impôts, d'actif corporel net et de fonds de roulement minimaux, ainsi qu'en décide l'Association de temps à autre, ne sont pas admissibles aux fins de couverture.

Ce texte remplace par une règle générale la liste de marchés et de groupes de titres sur un marché qui ne sont pas admissibles figurant auparavant au sous-alinéa 2(f)(i) du Règlement 100.

Titres cotés à l'extérieur du Canada et des États-Unis et faisant partie de l'indice [sous-alinéa 2(f)(ii) du Règlement 100]

Ce nouveau texte vise à accorder une valeur d'emprunt de 50 % aux titres cotés qui font partie d'un indice général sur une bourse reconnue ailleurs qu'au Canada et aux États-Unis. À l'heure actuelle, il n'est accordé de valeur d'emprunt à l'extérieur du Canada et des États-Unis qu'aux titres négociés sur les bourses de Londres et de Tokyo. Le nouveau texte accorderait une valeur d'emprunt aux titres faisant partie d'un indice général et cotés sur une bourse figurant dans la liste des « Bourses et associations reconnues » en vue de la détermination des « entités réglementées » selon le formulaire 1.

Bons de souscription émis par une banque [sous-alinéa 2(f)(iii) du Règlement 100]

Ce nouveau texte vise à séparer les règles applicables aux bons de souscription émis par une banque des règles sur la couverture et le capital prescrits à l'égard des autres titres cotés.

Titres non cotés admissibles aux fins de couverture [sous-alinéa 2(f)(iv) du Règlement 100]

Le sous-alinéa 2(f)(iv) renuméroté [auparavant le sous-alinéa 2(f)(ii)] du Règlement 100, qui s'applique aux titres non cotés, incorpore à la fois la méthode proposée du « taux de couverture de base » et la méthode actuelle fondée sur le cours de l'action. Fondamentalement, lorsqu'il existe un taux publié faisant appel à la méthode du « taux de couverture de base », ce taux doit être utilisé; lorsqu'il n'existe pas de taux, le taux de couverture sera déterminé selon la méthode actuelle fondée sur le prix au marché de l'action.

Titres admissibles à la couverture réduite [abrogation]

Le sous-alinéa 2(f)(iv) du Règlement 100, qui se rapporte aux titres admissibles à la couverture réduite, sera abrogé. Les autres sous-alinéas de l'alinéa 2(f) ont été renumérotés et n'ont fait l'objet que de modifications visant à simplifier le texte.

MODIFICATION 4 – ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF [alinéa 2(l) du Règlement 100]

Une proposition déjà formulée (et présentée à l'approbation des ACVM) visant à permettre un taux de couverture de 5 % pour les titres d'organismes de placement collectif marché monétaire a été intégrée dans la rédaction du sous-alinéa 2(f)(iv), de sorte que l'alinéa 2(l) proposé sera abrogé.

MODIFICATION 5 – PRISES FERMES [article 5 du Règlement 100]

Des taux réduits de « couverture réglementaire de l'émission » ont été introduits lorsque des modifications du capital prescrit à l'égard des engagements de prise ferme ont été mises en vigueur le 1^{er} mars 2005. Ces taux réduits n'étaient pas destinés à être permanents et ne devaient être qu'une mesure transitoire visant à permettre d'utiliser des taux de couverture de l'émission plus bas jusqu'au moment où l'on pourrait se prévaloir des « taux de couverture de base » plus bas, pour tous les titres de participation cotés. Aussi est-il proposé de supprimer la définition du terme « couverture réglementaire de l'émission » et toutes les mentions du terme.

MODIFICATION 6 – POSITIONS POUR COMPTE PROPRE [article 12 du Règlement 100]

Titres admissibles à la couverture réduite [abrogation]

L'alinéa 12(a) du Règlement 100, qui permet un taux de couverture de 25 % à l'égard des titres sur lesquels se négocient des options émises par The Options Clearing Corporation, sera abrogé.

Titres garantis par le gouvernement [alinéa 12(a) du Règlement 100]

Alinéa renuméroté 12(a) [auparavant 12(b)] du Règlement 100.

Actions privilégiées à taux flottant [alinéa 12(b) du Règlement 100]

L'alinéa renuméroté 12(b) [auparavant 12(c)] du Règlement 100, qui traite des actions privilégiées convertibles à taux flottant, sera modifié en fonction des modifications apportées à la couverture prescrite à l'égard des débentures convertibles, exposées dans les modifications proposées du sous-alinéa 2(a)(v) du Règlement 100.

Titres d'emprunt à taux flottant [alinéa 12(c) du Règlement 100]

Alinéa renuméroté 12(c) [auparavant 12(d)] du Règlement 100.

Bons de souscription de titres du gouvernement émis par les banques [alinéa 12(d) du Règlement 100]

Alinéa renuméroté 12(d) [auparavant 12(e)] du Règlement 100.

Titres détenus dans le compte d'un négociateur inscrit [abrogation]

L'Association a déjà présenté une proposition distincte visant à abroger à la fois l'alinéa 12(f) du Règlement 100 et la ligne 7 du Tableau 2 du Formulaire 1. Cette proposition a été publiée par la CVMO en vue de recueillir des commentaires du public. Dans le but de minimiser les effets sur le capital de cette proposition relative au négociateur inscrit, nous proposons maintenant de la mettre en vigueur en même temps que la méthode proposée du « taux de couverture de base ». Aussi, l'Association retirera-t-elle sa proposition distincte de modification relative aux règles applicables au négociateur inscrit et présentera-t-elle la même proposition comme élément du présent ensemble de modifications proposées. Le reste de la présente section reprend une partie de la proposition déjà soumise exposant la justification de la proposition relative au négociateur inscrit.

Dans leur version actuelle, l'alinéa 12(f) du Règlement 100 et le Tableau 2 du Formulaire 1 fixent les réductions de la couverture prescrite possibles pour les titres détenus dans le compte d'un négociateur inscrit et la couverture prescrite minimale pour les négociateurs inscrits, respectivement.

Le régime des teneurs de marché a fait l'objet récemment d'une réforme tant à la Bourse de Toronto qu'à la Bourse de Montréal, dans le cadre de laquelle les responsabilités de tenue de marché ont été attribuées aux participants plutôt qu'aux négociateurs, spécialistes et teneurs de marché inscrits qui sont des personnes physiques. Du fait que le risque de la tenue de marché a été transféré des personnes physiques aux sociétés membres, l'alinéa 12(f) du Règlement 100 et certaines exigences du Tableau 2 du Formulaire 1 ne sont plus nécessaires.

La proposition vise principalement à abroger l'alinéa 12(f) du Règlement 100 et à modifier le Tableau 2 du Formulaire 1 pour tenir compte du transfert des responsabilités de tenue de marché des personnes physiques aux sociétés membres effectué par la Bourse de Toronto et la Bourse de Montréal.

La proposition vise deux objectifs :

- éliminer la couverture réduite au taux de 25 % qui avait été consentie aux négociateurs inscrits pour certaines positions dans des titres à l'égard desquels ils ont des privilèges de négociation [alinéa 12(f) actuel du Règlement 100];
- éliminer la couverture prescrite minimale pour les négociateurs inscrits de la Bourse de Toronto (50 000 \$ par négociateur) et pour les spécialistes inscrits de la Bourse de Montréal (50 000 \$ par spécialiste) [ligne 7 actuelle du Tableau 2 du formulaire 1].

L'effet net de cette proposition, si elle était appliquée de façon isolée, serait une augmentation globale de la couverture prescrite pour les positions dans des titres détenues par un négociateur/spécialiste actif. Or, les propositions relatives au projet sur la couverture des titres de participation, qui ont été présentées en vue de l'approbation définitive, réduiront probablement la couverture pour les titres détenus dans tous les comptes, y compris les comptes de négociateur/spécialiste, puisque les taux de couverture seront fonction du risque de marché réel de chaque titre coté individuel plutôt que du cours de l'action. Afin d'atténuer l'augmentation de la couverture prescrite, laquelle sera en fin de compte diminuée lorsque les propositions relatives au projet sur la couverture des titres de participation seront mises en oeuvre, il est prévu de mettre en vigueur à la même date la proposition relative à la tenue de marché et les propositions relatives au projet de couverture des titres de participation. Par conséquent, il ne devrait pas y avoir d'incidence significative des modifications proposées sur la structure des marchés, la concurrence, les coûts de conformité et les autres règles.

Parts liées à un indice et paniers de titres compris dans un indice [abrogation]

L'alinéa 12(g) actuel du Règlement 100, qui fixe le capital prescrit à l'égard des positions pour compte propre des sociétés membres dans des parts liées à un indice et dans des paniers de titres compris dans un indice, sera abrogé étant donné qu'il ne sera plus nécessaire d'avoir une couverture prescrite différente à l'égard de ces produits selon qu'ils sont détenus pour compte propre ou dans le compte d'un client.

Compensations de titres de créance et de titres de participation avec des contrats à terme et des contrats à terme de gré à gré [alinéa 12(e) du Règlement 100]

L'intitulé de l'alinéa 12(e) renuméroté [auparavant 12(h)] du Règlement 100 sera modifié pour donner une meilleure description du contenu de la disposition.

MODIFICATION 7 – TITRES DÉTENUS DANS LE COMPTE D'UN NÉGOCIATEUR INSCRIT [Formulaire 1, Tableau 2]

Le lecteur voudra bien se reporter à la partie du texte portant sur l'abrogation de l'alinéa 12(f) du Règlement 100. Pour les mêmes raisons, il est proposé d'abroger la ligne 7 du Tableau 2 du Formulaire 1.

B AUTRES QUESTIONS ET SOLUTIONS ENVISAGÉES

La principale préoccupation au sujet de la méthode actuelle fondée sur la « valeur au marché de l'action » pour la couverture des titres de participation est qu'il n'existe pas de preuve que le prix au marché soit un indicateur exact du risque de marché d'un titre. L'inexactitude relative de la méthode actuelle avait

d'ailleurs été reconnue au moment de la mise en œuvre initiale des règles actuelles. Cela tient à ce que la méthode actuelle de détermination de la couverture prescrite entraîne généralement l'utilisation de taux de couverture prudents, même sur les marchés volatils d'aujourd'hui, par rapport au risque de marché lié aux titres de participation.

Une autre préoccupation relativement mineure à l'égard des règles actuelles concerne les règles « fondées sur la stratégie » s'appliquant aux compensations portant sur des titres de participation. Il est nécessaire d'actualiser ces règles pour suivre plus étroitement le risque de marché lié aux compensations ainsi que pour corriger d'autres inexactitudes. Dans une large mesure, la méthode proposée du « taux de couverture de base » répondra à ces besoins.

Le principal objectif de la méthode du « taux de couverture de base » est de remplacer la méthode actuelle de détermination du taux de couverture par une méthode qui suit de façon plus exacte le risque de marché. Pour élaborer une méthode de remplacement, le sous-comité de la formule d'établissement du capital de la SAF a examiné diverses méthodes en fonction des critères suivants : (i) la méthode choisie devait suivre de façon exacte le risque de marché d'un titre donné en mesurant à la fois le risque de prix et le risque de liquidité¹⁴; et (ii) la méthode choisie devrait être raisonnablement simple à mettre en œuvre tant sur le plan opérationnel que sur le plan de l'information des investisseurs. La méthode retenue, appelée la méthode du « taux de couverture de base », est essentiellement une méthode de détermination d'un taux de couverture sur mesure pour chaque titre de participation.

Ainsi qu'il a été indiqué auparavant, nous aurions pu choisir d'autres solutions que la méthode du « taux de couverture de base » pour remplacer la méthode actuelle fondée sur le prix au marché de l'action, notamment :

- la modélisation de la valeur à risque (VaR)
- TIMS ou SPAN à l'égard des positions sur des dérivés négociables en bourse et des compensations visant ces dérivés
- la couverture du risque de position ou une méthode similaire de couverture du portefeuille

Ces méthodes ont été rejetées comme remplacement approprié de la méthode actuelle fondée sur le prix au marché de l'action non pas parce qu'elles seraient inexactes, mais parce qu'elles seraient moins simples à mettre en œuvre tant sur le plan opérationnel que sur le plan de l'information des investisseurs.

Il convient de noter que l'Association a déjà modifié ses règles pour accorder aux sociétés membres la faculté d'utiliser TIMS ou SPAN pour la couverture de leurs positions pour compte propre sur des dérivés négociables en bourse et des compensations visant ces dérivés. Une autre proposition visera à accorder aux sociétés membres la faculté d'utiliser la modélisation VaR pour la couverture de leurs positions pour compte propre. Il est également probable que l'utilisation facultative d'une méthode de couverture du portefeuille sera étudiée dans l'avenir. Toutefois, aucune de ces méthodes n'est d'application facile à la couverture des comptes de clients de détail.

C COMPARAISON AVEC DES DISPOSITIONS SIMILAIRES

RÈGLES DANS D'AUTRES TERRITOIRES – ÉTATS-UNIS ET ROYAUME-UNI

Ni les États-Unis ni le Royaume-Uni n'ont de règles sur le « taux de couverture de base » similaires à celles qui sont proposées, applicables à la fois à la couverture des positions pour compte propre et des positions dans les comptes de clients. Dans les deux pays, on emploie une variante de la méthode fondée sur le prix au marché de l'action comme méthode de base de détermination de la couverture des positions dans les comptes de clients.

¹⁴ Étant donné que les composantes principales du risque de marché sont le risque de prix et le risque de liquidité et que la couverture prescrite devrait couvrir le risque de marché, aucune autre méthode n'a été considérée sérieusement.

Au Royaume-Uni, une méthode plus complexe, appelée *Position Risk Requirement* (couverture du risque de position), peut être utilisée par le courtier pour la couverture de ses positions pour compte propre. Elle permet une réduction de la couverture qui serait autrement prescrite pour un panier de titres dès lors qu'il présente un niveau suffisant de diversification entre secteurs.

Aux États-Unis, depuis août 2004, certains courtiers en valeurs mobilières ont la faculté d'utiliser la modélisation de la VaR (dans le cadre d'une méthode facultative de dépôt de l'information financière appelée *Alternative Net Capital Requirement* (Capital net prescrit facultatif) comme base pour la couverture de leurs positions pour compte propre. Les courtiers choisissant d'utiliser la méthode facultative de la modélisation de la VaR sont assujettis « à des règles renforcées sur le capital net, le signal précurseur, la tenue de dossiers, les rapports et certains autres points et doivent mettre en œuvre et documenter un système interne de gestion de risques. De plus, à titre de condition à l'utilisation de la méthode facultative, la société de portefeuille ultime du courtier et les sociétés du groupe doivent consentir à être assujetties à la surveillance de la Commission sur l'ensemble du groupe. Cette surveillance entraînerait l'assujettissement de la société de portefeuille ultime à des règles sur les rapports (notamment des rapports sur une mesure des fonds propres conforme aux critères adoptés par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire), la tenue des registres et les notifications. »

Des méthodes similaires à celle qui est proposée sont largement utilisées par les chambres de compensation de dérivés dans le monde entier. En fait, les deux principales méthodes utilisées par les chambres de compensation, TIMS et SPAN, emploient une méthode similaire d'intervalles de couverture pour déterminer la couverture prescrite à l'égard du risque de marché. On trouvera ci-dessous un résumé des hypothèses utilisées par quelques chambres de compensation de dérivés bien connues en comparaison avec celles de la méthode du « taux de couverture de base » proposée par l'Association :

Organisme	Niveau de confiance statistique exigé ¹⁵	Nombre de jours de couverture du risque de prix exigé
CDCC	3	2
OCC	5	1
LCH	3	1 ou 2
CME	2 ou 3	1
ACCOVAM	3	2, 3, 4 ou plus
Note : Ces paramètres sont ajustés de temps à autre par chacune des chambres de compensation.		

Ce qui distingue les hypothèses de la méthode proposée par l'Association de celles des chambres de compensation, c'est l'hypothèse relative au nombre de jours de couverture du risque de prix. Deux raisons expliquent cette différence :

1. Les chambres de compensation demandent des dépôts au fonds de compensation pour couvrir le risque qu'elles prennent en charge en garantissant le règlement de toutes les opérations qu'elles compensent. Bien que ce risque soit similaire à celui que les taux de couverture réglementaires visent à couvrir, ce n'est pas le même. Les taux de couverture réglementaires visent à couvrir le risque de prix sur la période qui serait nécessaire pour dénouer une position sur titres.
2. Les chambres de compensation énumérées dans le tableau ci-dessus sont des chambres de compensation de dérivés. Les dérivés négociables ne portent généralement que sur les titres les plus liquides. Par conséquent, le nombre de jours de couverture du risque de prix exigé est moindre.

La Caisse canadienne de dépôt de valeurs Limitée (la CDS) a mis en œuvre en octobre 2004 un outil similaire d'appréciation du risque de marché, appelé la « méthode de la VaR » [note : Ce n'est pas la même chose que la modélisation de la VaR] , qui est très proche de la méthode proposée du « taux de couverture de base ». La CDS utilise cette « méthode de la VaR » pour déterminer son exposition au

¹⁵ Exprimé en nombre d'écarts types.

risque de marché à l'égard des positions en cours liées aux opérations non exécutées de ses participants. Dans son document de discussion « Modèle d'évaluation du risque des services de règlement » à propos de la proposition de l'Association sur le « taux de couverture de base », la CDS fait observer :

La méthode de la VaR pour l'estimation du risque de marché est une méthode classique dans la profession. La CDS utilise actuellement cette méthode pour calculer les contributions au fonds des adhérents à DetNet. La méthode de la VaR employée est aussi utilisée par l'ACCOVAM pour calculer les taux de couverture des titres dans sa proposition du « Projet de couverture des titres de participation ». La CDS adoptera une méthode de la VaR similaire à celle qui sous-tend les lignes directrices sur la couverture de l'ACCOVAM. Puisque l'ACCOVAM a élaboré ces lignes directrices en vue de leur utilisation par les courtiers pour leurs positions pour compte propre, il y aura quelques différences dans la version mise en œuvre par la CDS, dont les principales seront les suivantes :

- Les lignes directrices de l'ACCOVAM établissent des catégories de taux de couverture en vue d'une utilisation plus facile. Par exemple, si les calculs de l'ACCOVAM donnent une marge de sécurité de 5 % pour un titre donné, les lignes directrices utilisent 15 % (c'est-à-dire, toute marge de sécurité calculée entre 0 % et 15 % est portée à 15 %). La CDS utilisera le montant calculé plutôt que la catégorie attribuée.
- La proposition de l'ACCOVAM attribue des périodes de détention différentes et un « facteur de liquidité » aux taux de couverture sur le fondement de la liquidité du titre. Les lignes directrices supposent qu'il peut falloir 2 jours pour liquider une position sur un titre dont le niveau de liquidité est « plus élevé que d'ordinaire » et jusqu'à 4 jours sur un titre dont le niveau de liquidité est « moins élevé que d'ordinaire ». La CDS appliquera une période de détention minimale de trois jours à tous les titres. Pour les titres ayant une liquidité inférieure à la moyenne, une période de détention de 5 jours ou de 10 jours sera appliquée. Les détails du traitement de la liquidité sont en cours de révision. La CDS effectuera une surveillance quotidienne des positions en cours des adhérents au RNC et à ACCESS pour déceler les situations qui tombent en dehors de ces paramètres (p. ex., des positions en cours du RNC qui représentent une proportion exceptionnellement grande du volume d'opérations quotidien sur un titre). La CDS peut se prévaloir de son pouvoir discrétionnaire pour demander une garantie plus élevée à un adhérent, si la surveillance identifie des cas dont ne tiennent pas compte les calculs ordinaires.
- Les lignes directrices de l'ACCOVAM visent à couvrir trois écarts types du risque de prix, ce qui signifie que les taux de couverture calculés avec le modèle devraient couvrir les fluctuations de la valeur du portefeuille plus de 99 % du temps. La CDS utilisera un intervalle de confiance de 99 % dans ses calculs (ce qui correspond environ à 2,3 écarts types).

La CDS effectuera des examens continus des modèles de VaR en procédant à des contrôles *ex post* des risques provenant des positions en cours du RNC et de l'adéquation de la garantie dans les fonds d'adhérents. Le contrôle *ex post* de la garantie sera effectué pour chaque adhérent dans chaque service de contrepartie centrale. Les résultats de ces contrôles *ex post* seront mis à la disposition des adhérents. Dans la mesure où le contrôle *ex post* indique que la garantie aurait été insuffisante, la CDS peut demander un complément de garantie pour maintenir le niveau de confiance exigé de 99 %.

On notera que, des trois différences entre la « méthode de la VaR » de la CDS et la méthode du « taux de couverture de base » proposée par l'Association, la seule qui pourrait donner à penser que les paramètres de l'Association sont moins rigoureux que ceux de la CDS concerne la façon dont la CDS détermine le nombre de jours de couverture du risque de prix qui est exigé. L'approche de la CDS se justifie étant donné que son modèle d'évaluation des risques visait à couvrir le risque de marché lié à des titres de participation cotés et non cotés, tandis que la proposition de l'Association est axée sur le risque de marché lié aux seuls titres de participation cotés.

D INCIDENCE DE LA MODIFICATION SUR LES SYSTÈMES

L'incidence probable de cette proposition sur les sociétés membres, tant du point de vue opérationnel que du point de vue de l'évaluation du risque de crédit, a déjà été exposée dans une section antérieure.

Il y aura également une incidence sur les centres de traitement à façon. La plupart des sociétés membres font appel à un centre de traitement à façon d'un groupe de trois centres (ADP, ADP Dataphile et IBM)

pour les aider dans la tenue des dossiers relatifs aux positions espèces et titres des comptes de clients. Lorsque la modification sera mise en vigueur, ces centres de traitement à façon devront changer leur méthode de détermination du taux de couverture, pour passer d'une méthode commandée par une formule (taux de couverture déterminés en fonction du prix au marché de l'action) à une méthode commandée par une table (taux de couverture publiés régulièrement par l'Association). Tous les centres de traitement à façon utilisent actuellement la méthode commandée par une table sur une base limitée¹⁶, mais il est probable que certains des centres devront apporter des modifications de programmation importantes pour s'adapter à la méthode proposée de détermination des taux de couverture. Puisque les changements de programmation ne se feront qu'une fois que la proposition aura été approuvée par les autorités de réglementation ayant reconnu l'Association, on estime qu'il faudra un délai de mise en œuvre d'un an avant que la méthode proposée du « taux de couverture de base » puisse entrer en vigueur.

La Bourse de Montréal est aussi en train d'adopter des modifications similaires. La mise en vigueur de ces modifications aura donc lieu une fois que l'ACCOVAM et la Bourse de Montréal auront reçu l'approbation des autorités de réglementation qui les ont respectivement reconnues.

E INTÉRÊT DES MARCHÉS FINANCIERS

Le conseil a déterminé que cette modification d'intérêt public ne porte pas atteinte à l'intérêt des marchés financiers.

F OBJECTIF DE L'INTÉRÊT PUBLIC

Conformément à l'ordonnance de reconnaissance de l'ACCOVAM comme organisme d'autoréglementation, l'ACCOVAM doit fournir sur demande, à l'occasion de la modification projetée d'une règle, « un exposé concis de sa nature, de ses objectifs et de ses effets, notamment des effets possibles sur la structure du marché et la concurrence ». Des exposés ont été présentés ailleurs en ce qui concerne la nature et les effets de la proposition relative à la couverture des titres de participation cotés. La proposition vise à « favoriser un processus efficient de collecte des capitaux et promouvoir la transparence, l'efficacité et la loyauté des opérations sur le marché secondaire et la mise à la disposition des membres et des investisseurs d'information à l'égard des offres et des cotations de titres ainsi que des opérations sur titres, et des procédures efficaces de compensation et de règlement » et à « favoriser une concurrence loyale et ouverte dans le domaine des opérations sur valeurs mobilières en général ».

La proposition ne permet pas de discrimination injuste entre les clients, les courtiers, les membres ou d'autres intervenants. Elle n'impose pas à la concurrence un fardeau qui ne serait pas nécessaire ou approprié en fonction des objectifs indiqués ci-dessus. Compte tenu de l'importance des modifications proposées, elles ont été jugées dans l'intérêt public.

III COMMENTAIRES

A DÉPÔT DANS D'AUTRES TERRITOIRES

Les modifications proposées seront déposées en vue de l'approbation en Alberta, en Colombie-Britannique, en Ontario et au Québec et à titre d'information au Manitoba, en Nouvelle-Écosse et en Saskatchewan.

B EFFICACITÉ

Ainsi qu'il a été indiqué ci-dessus, la méthode proposée du « taux de couverture de base » vise à déterminer un taux de couverture global pour chaque titre de participation qui prendra en compte le risque

¹⁶ Lorsque la liste des titres admissibles à la couverture réduite (LTACR) a été introduite pour le trimestre terminé le 30 juin 2000, chacun des centres de traitement à façon a dû apporter des changements de systèmes pour tenir compte des taux établis dans une table. Ces changements ont été possibles pour les 400 à 500 titres figurant sur la LTACR trimestrielle, mais ils pourraient ne pas l'être pour les quelque 30 000 titres dont les taux de couverture seront établis individuellement selon la proposition.

de marché du titre de façon plus exacte que la méthode actuelle fondée sur le prix au marché de l'action. La méthode proposée vise à mesurer le risque de marché sur un fondement propre à chaque titre en mesurant séparément le risque de prix et le risque de liquidité, puis en combinant les risques ainsi calculés dans un taux de couverture sur mesure pour chaque titre. Nous estimons que cette méthode, qui fixe le taux de couverture en fonction du risque de marché du titre, sera efficace.

C PROCESSUS

Les modifications proposées ont été élaborées et recommandées en vue de l'approbation par le sous-comité de l'établissement de la formule de capital de la SAF, puis recommandées en vue de l'approbation par le comité exécutif de la SAF et la Section des administrateurs financiers.

IV SOURCES

- Règlement 100 et Formulaire 1 de l'ACCOVAM
- Equity Margin Project Discussion Paper – Projet 14, 11 mai 2005
- New York Stock Exchange et Securities Exchange Commission, Uniform Net Capital Rule, 15c3-1
- U.S. Securities Exchange Act of 1934, Alternative Net Capital Computation for Broker Dealers that Elect to be Supervised on a Consolidated Basis, Section 204.15c3-1(a)(7)
- Securities and Futures Authority du Royaume-Uni, Rule 10-70 à 10-90, Financial Resources Requirement, Position Risk Requirement and Equity Method
- Caisse canadienne de dépôt de valeurs Limitée, « Modèle d'évaluation du risque des services de règlement », document de discussion daté du 25 juin 2003

V EXIGENCE DE LA CVMO RELATIVE À LA PUBLICATION AUX FINS DE COMMENTAIRES

L'ACCOVAM doit publier pour commentaires les modifications ci-jointes. L'Association a déterminé que la mise en vigueur des modifications proposées serait dans l'intérêt du public et sollicite des commentaires à ce propos. Les commentaires doivent être formulés par écrit. Une copie de chaque lettre de commentaires doit être transmise dans les 30 jours de la publication du présent avis, à l'attention de Richard Corner, vice-président, Politique réglementaire, Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières, 121, rue King Ouest, bureau 1600, Toronto (Ontario) M5H 3T9, et une copie à l'attention du Chef du Service de la réglementation des marchés, Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, 20, rue Queen Ouest, 19^e étage, C.P. 55, Toronto (Ontario) M5H 3S8.

Les personnes qui ont des questions peuvent s'adresser à :

Richard Corner
Vice-président, Politique réglementaire
Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières
(416) 943-6908
rcorner@ida.ca

Answerd Ramcharan
Spécialiste, Politique réglementaire
Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières
(416) 943-5850
aramcharan@ida.ca

Jane Tan
Analyste de l'information, Politique réglementaire
Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières
(416) 943-6979
jt看@ida.ca

ASSOCIATION CANADIENNE DES COURTIER EN VALEURS MOBILIÈRES
NOUVELLE MÉTHODE PROPOSÉE POUR LA COUVERTURE DES TITRES DE PARTICIPATION
RÈGLEMENT 100 ET FORMULAIRE 1
RÉSOLUTION DU CONSEIL

LE CONSEIL D'ADMINISTRATION de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières apporte par les présentes les modifications suivantes aux Statuts, aux Règlements, aux Formulaires et aux Principes directeurs de l'Association :

1. Le sous-alinéa 2(a)(v) du Règlement 100 est abrogé et remplacé par la suivant :

« (v) Obligations, débetures et billets (non en défaut) de commerce et de sociétés, et engagements non négociables et non transférables de sociétés de fiducie et de sociétés de prêts hypothécaires, immatriculés au nom du membre et arrivant à échéance :

dans l'année	3 % de la valeur au marché (*)
dans plus de 1 an et jusqu'à 3 ans	6 % de la valeur au marché (*)
dans plus de 3 ans et jusqu'à 7 ans	7 % de la valeur au marché (*)
dans plus de 7 ans et jusqu'à 11 ans	10 % de la valeur au marché (*)
dans plus de 11 ans	10 % de la valeur au marché (*)

(1) si ces titres sont convertibles et se vendent au-dessus du pair, la couverture prescrite est le moindre des deux montants suivants :

(a) la somme des deux éléments suivants :

- (i) la valeur au pair multipliée par les taux ci-dessus;
- (ii) l'excédent de la valeur au marché sur le pair;

(b) la couverture prescrite maximale pour un titre convertible, calculée conformément à l'article 21;

(2) si ces titres sont convertibles et se vendent au pair ou au-dessous du pair, la couverture prescrite est la valeur au marché multipliée par les taux ci-dessus;

(3) si ces titres se vendent à 50 % de la valeur au pair ou moins et s'ils sont cotés « B » ou moins soit par Dominion Bond Rating Service ou par la Société canadienne d'évaluation du crédit, la couverture prescrite est de 50 % de la valeur au marché;

(4) dans le cas des titres libellés en dollars américains cotés « B » ou moins soit par Moody's Investor Service ou par Standard and Poor's, la couverture prescrite est de 50 % de la valeur au marché;

(5) si ces titres sont convertibles et sont des titres d'emprunt à coupons détachés (coupon zéro), la couverture prescrite est le moindre des deux montants suivants :

(a) le plus élevé des deux éléments suivants :

- (i) la couverture prescrite maximale pour un titre d'emprunt convertible, calculée conformément au présent sous-alinéa (v);
- (ii) la couverture prescrite maximale pour un titre d'emprunt à coupons détachés (coupon zéro), calculée conformément au sous-alinéa (ix).

(b) la couverture prescrite maximale pour un titre convertible, calculée conformément à l'article 21.

(6) Lorsque lesdits billets, obligations et débetures de commerce et de sociétés sont des engagements de sociétés dont les billets sont des billets admissibles tels qu'ils sont

définis au sous-alinéa (vi) ci-après, les taux de couverture prescrits audit sous-alinéa doivent alors être appliqués. »

2. Le sous-alinéa 2(a)(xi) du Règlement 100 est modifié :
- (a) par la suppression, dans la version anglaise, de la majuscule du mot « For », au début de (A) et de (B);
 - (b) par la suppression, dans la version anglaise, de la majuscule du mot « The » dans le dernier alinéa;
 - (c) par la suppression de la mention de l'alinéa (6) du sous-alinéa 2(a)(v).

3. L'alinéa 2(f) du Règlement 100 est abrogé et remplacé par le suivant :

« (f) **Actions**

(i) **Titres cotés sur une Bourse reconnue au Canada ou aux États-Unis**

Pour les positions dans des titres (autres que des obligations et des débentures, mais y compris les droits et les bons de souscription autres que les bons de souscription de banques canadiennes) cotés sur toute Bourse reconnue au Canada ou aux États-Unis :

Position en compte – Couverture prescrite

Le taux de couverture de base publié pour les positions en compte dans le titre, approuvé par un organisme d'autoréglementation reconnu, multiplié par la valeur au marché de la position dans le titre.

Les positions dans des titres cotés sur des marchés ou dans un groupe sur un marché dont les exigences financières d'inscription à la cote, initiales ou permanentes, ne comportent pas d'exigences adéquates de bénéfice avant impôts, d'actif corporel net et de fonds de roulement minimaux, ainsi qu'en décide l'Association de temps à autre, ne sont pas admissibles aux fins de couverture.

Position à découvert – Solde créditeur exigé

Le plus élevé des deux montants suivants :

- (A) 100 % plus le taux de couverture de base en pourcentage publié pour les positions à découvert dans le titre, approuvé par un organisme d'autoréglementation reconnu, multiplié par la valeur au marché de la position dans le titre;
- (B) dans le cas d'un titre se négociant à moins de 2,00 \$ l'action, le capital prescrit calculé sur le fondement du prix minimum selon le barème suivant :

Titres se vendant de 1,50 \$ à 1,99 \$, 3,00 \$ l'action;

Titres se vendant de 0,25 \$ à 1,49 \$, 200 % de la valeur au marché;

Titres se vendant moins de 0,25 \$, la valeur au marché plus 0,25 \$ l'action.

Pour l'application du Règlement 100, il faut entendre par « taux de couverture de base » un taux de couverture déterminé individualisé pour chaque titre, calculé sur le fondement du risque de prix et du risque de liquidité mesuré pour le titre. D'une manière similaire au calcul du « taux de couverture flottant » pour les produits indiciels, le risque de prix mesuré est fondé sur l'écart type maximal des fluctuations en pourcentage des cours de clôture quotidiens pendant les 20, 90 et 260 derniers jours de bourse. Le risque de liquidité mesuré est fondé sur la valeur du flottant du titre et les niveaux quotidiens moyens de volume d'opérations. Les évaluations de risque sont combinées dans une évaluation du risque de marché global et, sur le fondement de cette évaluation, l'un des taux de couverture suivants est attribué :

- 15 % (seules les positions dans les comptes d'une société membre sont admissibles à ce taux);
- 20 % (seules sont admissibles les positions dans les comptes de client, lorsqu'une option ou un contrat à terme lié au titre est coté sur une bourse, et les positions dans les comptes d'une société membre;
- 25 %, 30 %, 40 %, 60 %, 75 % et 100 %;
- 150 % (dans les cas où c'est nécessaire pour les positions à découvert dans le titre).

(ii) **Titres cotés sur certaines autres Bourses et figurant dans l'indice**

Pour les positions dans des titres (autres que des obligations et des débentures, mais y compris les bons de souscription et les droits de souscription), 50 % de la valeur au marché, dans la mesure où sont réunies les deux conditions suivantes :

- (A) la Bourse sur laquelle le titre est coté figure dans la liste des « Bourses et associations reconnues » en vue de la détermination des « entités réglementées »;
- (B) le titre figure dans le principal indice général de la Bourse sur laquelle il est coté.

(iii) **Bons de souscription émis par une banque à charte canadienne**

Pour les positions (autres que les positions d'une société membre régies par l'article 12(e)) dans des bons de souscription émis par une banque à charte canadienne qui donnent au porteur le droit d'acheter des titres émis par le gouvernement du Canada ou d'une province, la couverture prescrite est le plus élevé des deux éléments suivants :

- (A) la couverture autrement prescrite par le présent Règlement selon le taux de couverture de base publié pour le bon de souscription;
- (B) 100 % de la couverture prescrite sur le titre que le porteur du bon de souscription peut acquérir en exerçant son bon; toutefois, dans le cas d'une position en compte, la couverture suffisante est égale à la valeur au marché du bon de souscription.

(iv) **Titres non cotés en bourse admissibles aux fins de couverture¹⁷**

Sous réserve de l'existence d'un marché vérifiable entre agents de change et courtiers en valeurs, pour les positions dans les titres suivants non cotés en bourse :

- (A) Titres de compagnies d'assurances autorisées à exercer une activité au Canada;
- (B) Titres de banques canadiennes;
- (C) Titres de sociétés de fiducie canadiennes;
- (D) Titres d'organismes de placement collectif pouvant être vendus par prospectus dans toute province canadienne, à l'exception des titres d'organismes de placement collectif marché monétaire (au sens défini dans le *Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif*), qui peuvent être couverts au taux de 5 %;
- (E) Titres de certaines sociétés qui prennent rang avant leurs autres titres déjà cotés en bourse;
- (F) Titres admissibles comme placement pour les compagnies canadiennes d'assurance-vie, sans avoir recours à la clause omnibus;
- (G) Les titres non cotés en bourse ayant fait l'objet d'une demande d'inscription à la cote d'une bourse de valeurs reconnue au Canada, laquelle demande a été approuvée sous réserve de la présentation de documents et de preuves sur une distribution satisfaisante, peuvent faire l'objet d'une couverture pendant une période ne dépassant pas 90 jours à compter de la date de l'approbation;

¹⁷ On a révisé le texte pour incorporer une modification présentée aux ACVM en vue de l'approbation, visant à traiter séparément la couverture prescrite pour les titres d'organismes de placement collectif dans l'alinéa 2(l) nouveau du Règlement 100.

(H) Tous les titres inscrits sur The Nasdaq Stock Marketsm (Nasdaq National Market® et The Nasdaq SmallCap Marketsm);

la couverture prescrite ou le solde créditeur exigé est déterminé sur le fondement du taux de couverture de base publié pour le titre coté du rang le plus faible de la société émettrice, approuvé par un organisme d'autoréglementation reconnu, multiplié par la valeur au marché de la position dans le titre. Lorsqu'un taux publié n'est pas disponible, les règles suivantes s'appliquent :

Position en compte – Couverture prescrite

Titres se vendant 2,00 \$ ou plus – 50 % de la valeur au marché

Titres se vendant de 1,75 \$ à 1,99 \$ – 60 % de la valeur au marché

Titres se vendant de 1,50 \$ à 1,74 \$ – 80 % de la valeur au marché

Titres se vendant moins de 1,50 \$ – non admissibles aux fins de la couverture

Positions à découvert – Solde créditeur exigé

Titres se vendant 2,00 \$ ou plus – 150 % de la valeur au marché

Titres se vendant de 1,50 \$ à 1,99 \$ – 3,00 \$ l'action

Titres se vendant de 0,25 \$ à 1,49 \$ – 200 % de la valeur au marché

Titres se vendant moins de 0,25 \$ – valeur au marché plus 0,25 \$ l'action

(v) Tous les autres titres non cotés en bourse

Pour les positions dans tous les autres titres non cotés en bourse qui ne sont pas indiqués ci-dessus :

Position en compte - Couverture prescrite

100 % de la valeur au marché

Position à découvert - Solde créditeur exigé

Titres se vendant 0,50 \$ ou plus – 200 % de la valeur au marché

Titres se vendant moins de 0,50 \$ – valeur au marché plus 0,50 \$ l'action

(vi) Parts liées à un indice et paniers de titres d'un indice admissibles

(A) pour les parts liées à un indice :

- (I) le taux de couverture flottant en pourcentage (calculé pour la part liée à l'indice d'après son intervalle de couverture prévu par règlement) multiplié par la valeur au marché des parts liées à l'indice, dans le cas d'une position en compte;
- (II) 100 % plus le taux de couverture flottant en pourcentage (calculé pour la part liée à l'indice d'après son intervalle de couverture prévu par règlement) multiplié par la valeur au marché des parts liées à l'indice, dans le cas d'une position à découvert;

(B) pour les paniers de titres d'un indice admissibles :

- (I) le taux de couverture flottant en pourcentage (calculé pour un panier de titres de l'indice parfait d'après son intervalle de couverture prévu par règlement), plus le taux de couverture du panier marginal déterminé pour le panier de titres de l'indice admissible, multiplié par la valeur au marché du panier de titres de l'indice, dans le cas d'une position en compte;
- (II) 100 % plus le taux de couverture flottant en pourcentage (calculé pour un panier de titres de l'indice parfait d'après son intervalle de couverture prévu par règlement), plus le taux de couverture du panier marginal déterminé pour le panier de titres de l'indice admissible, multiplié par la valeur au marché du panier de titres de l'indice, dans le cas d'une position vendeur;

Aux fins du présent sous-paragraphe, les définitions aux alinéas 9(c)(x), 9(c)(xii), 9(c)(xx) et 9(c)(xxiv) du présent Règlement s'appliquent. »

4. L'alinéa 2(l) proposé du Règlement 100 est abrogé.
5. L'article 5 du Règlement 100 est modifié :
 - (a) par l'abrogation du sous-alinéa (a)(vii);
 - (b) par la suppression, dans le reste de l'article, des mots « de l'émission » après le terme « couverture réglementaire ».
6. L'article 12 du Règlement 100 est modifié :
 - (a) par l'abrogation de l'alinéa (a);
 - (b) par la renumérotation de l'alinéa (b), qui devient l'alinéa (a);
 - (c) par le remplacement de l'alinéa (c) par un alinéa (b) ainsi conçu :

« (b) **Actions privilégiées à taux flottant**

 - (i) 50 % du taux de couverture qui s'applique au titre de rang inférieur connexe de l'émetteur, multiplié par la valeur au marché des actions privilégiées à taux flottant;
 - (ii) si les actions privilégiées à taux flottant se vendent au-dessus du pair et sont convertibles en d'autres titres de l'émetteur, la marge prescrite est le moindre des deux montants suivants :
 - (A) la somme des deux éléments suivants :
 - (I) le taux effectif déterminé au sous-alinéa (i), multiplié par la valeur au marché;
 - (II) l'excédent de la valeur au marché sur le pair;
 - (B) la couverture prescrite maximale pour un titre convertible, calculée conformément à l'article 21;
 - (iii) 50 %, si l'émetteur a un arriéré de paiement de dividendes sur les actions, auquel cas les sous-alinéas précédents ne s'appliquent pas.

Aux fins d'application du présent paragraphe (b) on entend par « action privilégiée à taux flottant », une action privilégiée ou spéciale décrite à l'article 2(f) (i), (ii) et (iii) du présent Règlement dont, d'après les modalités de l'émission, le taux de dividende fluctue au moins trimestriellement de concert avec un taux d'intérêt à court terme prescrit. »
 - (d) par la renumérotation des alinéas (d) et (e), qui deviennent les alinéas (c) et (d) respectivement;
 - (e) par l'abrogation des alinéas (f) et (g);
 - (f) par la renumérotation de l'alinéa (h), qui devient l'alinéa (e), et par le remplacement de son intitulé « Titres d'emprunt du gouvernement du Canada visés par des contrats à terme » par le suivant « Compensations de titres de créance et de titres de participation avec des contrats à terme et des contrats à terme de gré à gré » et par le remplacement, dans l'alinéa, de « BT » par « Bourse de Toronto ».

Annexe 1

7. La ligne 7 du Tableau 2 du formulaire 1 et les notes relatives à la ligne 7 sont abrogées et les autres lignes et notes sont renumérotées.

ADOPTÉ PAR LE conseil d'administration le 26 octobre 2005, pour entrer en vigueur à la date que déterminera le personnel de l'Association.

ASSOCIATION CANADIENNE DES COURTIER EN VALEURS MOBILIÈRES
NOUVELLE MÉTHODE PROPOSÉE POUR LA COUVERTURE DES TITRES DE PARTICIPATION
RÈGLEMENT 100 ET FORMULAIRE 1
VERSION NETTE DES MODIFICATIONS

Sous-alinéa 2(a)(v) du Règlement 100 – Article 1 des modifications

- (v) Obligations, débentures et billets (non en défaut) de commerce et de sociétés, et engagements non négociables et non transférables de sociétés de fiducie et de sociétés de prêts hypothécaires, immatriculés au nom du membre et arrivant à échéance :
- | | |
|--------------------------------------|---------------------------------|
| dans l'année | 3 % de la valeur au marché (*) |
| dans plus de 1 an et jusqu'à 3 ans | 6 % de la valeur au marché (*) |
| dans plus de 3 ans et jusqu'à 7 ans | 7 % de la valeur au marché (*) |
| dans plus de 7 ans et jusqu'à 11 ans | 10 % de la valeur au marché (*) |
| dans plus de 11 ans | 10 % de la valeur au marché (*) |
- (1) si ces titres sont convertibles et se vendent au-dessus du pair, la couverture prescrite est le moindre des deux montants suivants :
- (a) la somme des deux éléments suivants :
 - (i) la valeur au pair multipliée par les taux ci-dessus;
 - (ii) l'excédent de la valeur au marché sur le pair;
 - (b) la couverture prescrite maximale pour un titre convertible, calculée conformément à l'article 21;
- (2) si ces titres sont convertibles et se vendent au pair ou au-dessous du pair, la couverture prescrite est la valeur au marché multipliée par les taux ci-dessus;
- (3) si ces titres se vendent à 50 % de la valeur au pair ou moins et s'ils sont cotés « B » ou moins soit par Dominion Bond Rating Service ou par la Société canadienne d'évaluation du crédit, la couverture prescrite est de 50 % de la valeur au marché;
- (4) dans le cas des titres libellés en dollars américains cotés « B » ou moins soit par Moody's Investor Service ou par Standard and Poor's, la couverture prescrite est de 50 % de la valeur au marché;
- (5) si ces titres sont convertibles et sont des titres d'emprunt à coupons détachés (coupon zéro), la couverture prescrite est le moindre des deux montants suivants :
- (a) le plus élevé des deux éléments suivants :
 - (i) la couverture prescrite maximale pour un titre d'emprunt convertible, calculée conformément au présent sous-alinéa (v);
 - (ii) la couverture prescrite maximale pour un titre d'emprunt à coupons détachés (coupon zéro), calculée conformément au sous-alinéa (ix);
 - (b) la couverture prescrite maximale pour un titre convertible, calculée conformément à l'article 21.
- (6) lorsque lesdits billets, obligations et débentures de commerce et de sociétés sont des engagements de sociétés dont les billets sont des billets admissibles tels qu'ils sont définis au sous-alinéa (vi) ci-après, les taux de couverture prescrits audit sous-alinéa doivent alors être appliqués.

Sous-alinéa 2(a)(xi) du Règlement 100 – Article 2 des modifications

(xi) Coupons détachés et obligations coupons détachés

Le pourcentage de la valeur au marché qui est égale,

- (A) dans le cas d'obligations dont l'échéance est à moins de 20 ans, 1,5 fois
- (B) dans le cas d'obligations dont l'échéance est à 20 ans ou plus, trois fois

le taux de couverture applicable à l'obligation dont les coupons ont été détachés ou à laquelle les coupons détachés ou une autre preuve d'intérêt se rapportent, à condition qu'en établissant la durée jusqu'à l'échéance d'un coupon ou d'une autre preuve d'intérêt, la date de paiement de cet intérêt soit considérée comme la date d'échéance. La couverture à l'égard de titres d'emprunt à coupons détachés qui peuvent être convertis en d'autres titres est établie conformément à l'alinéa (5) du paragraphe (a)(v) ci-dessus.

Alinéa 2(f) du Règlement 100 – Article 3 des modifications**(f) Actions****(i) Titres cotés sur une Bourse reconnue au Canada ou aux États-Unis**

Pour les positions dans des titres (autres que des obligations et des débentures, mais y compris les droits et les bons de souscription autres que les bons de souscription de banques canadiennes) cotés sur toute Bourse reconnue au Canada ou aux États-Unis :

Position en compte – Couverture prescrite

Le taux de couverture de base publié pour les positions en compte dans le titre, approuvé par un organisme d'autoréglementation reconnu, multiplié par la valeur au marché de la position dans le titre.

Les positions dans des titres cotés sur des marchés ou dans un groupe sur un marché dont les exigences financières d'inscription à la cote, initiales ou permanentes, ne comportent pas d'exigences adéquates de bénéfice avant impôts, d'actif corporel net et de fonds de roulement minimaux, ainsi qu'en décide l'Association de temps à autre, ne sont pas admissibles aux fins de couverture.

Position à découvert – Solde créditeur exigé

Le plus élevé des deux montants suivants :

- (A) 100 % plus le taux de couverture de base en pourcentage publié pour les positions à découvert dans le titre, approuvé par un organisme d'autoréglementation reconnu, multiplié par la valeur au marché de la position dans le titre;
- (B) dans le cas d'un titre se négociant à moins de 2,00 \$ l'action, le capital prescrit calculé sur le fondement du prix minimum selon le barème suivant :

Titres se vendant de 1,50 \$ à 1,99 \$, 3,00 \$ l'action;

Titres se vendant de 0,25 \$ à 1,49 \$, 200 % de la valeur au marché;

Titres se vendant moins de 0,25 \$, la valeur au marché plus 0,25 \$ l'action.

Pour l'application du Règlement 100, il faut entendre par « taux de couverture de base » un taux de couverture déterminé individualisé pour chaque titre, calculé sur le fondement du risque de prix et du risque de liquidité mesuré pour le titre. D'une manière similaire au calcul du « taux de couverture flottant » pour les produits indiciaires, le risque de prix mesuré est fondé sur l'écart type maximal des fluctuations en pourcentage des cours de clôture quotidiens pendant les 20, 90 et 260 derniers jours de bourse. Le risque de liquidité mesuré est fondé sur la valeur du flottant du titre et les niveaux quotidiens moyens de volume d'opérations. Les évaluations de risque sont combinées dans une évaluation du risque de marché global et, sur le fondement de cette évaluation, l'un des taux de couverture suivants est attribué :

- 15 % (seules les positions dans les comptes d'une société membre sont admissibles à ce taux);
- 20 % (seules sont admissibles les positions dans les comptes de client, lorsqu'une option ou un contrat à terme lié au titre est coté sur une bourse, et les positions dans les comptes d'une société membre;
- 25 %, 30 %, 40 %, 60 %, 75 % et 100 %;
- 150 % (dans les cas où c'est nécessaire pour les positions à découvert dans le titre).

(ii) **Titres cotés sur certaines autres Bourses et figurant dans l'indice**

Pour les positions dans des titres (autres que des obligations et des débentures, mais y compris les bons de souscription et les droits de souscription), 50 % de la valeur au marché, dans la mesure où sont réunies les deux conditions suivantes :

- (A) la Bourse sur laquelle le titre est coté figure dans la liste des « Bourses et associations reconnues » en vue de la détermination des « entités réglementées »;
- (B) le titre figure dans le principal indice général de la Bourse sur laquelle il est coté.

(iii) **Bons de souscription émis par une banque à charte canadienne**

Pour les positions (autres que les positions d'une société membre régies par l'article 12(e)) dans des bons de souscription émis par une banque à charte canadienne qui donnent au porteur le droit d'acheter des titres émis par le gouvernement du Canada ou d'une province, la couverture prescrite est le plus élevé des deux éléments suivants :

- (A) la couverture autrement prescrite par le présent Règlement selon le taux de couverture de base publié pour le bon de souscription;
- (B) 100 % de la couverture prescrite sur le titre que le porteur du bon de souscription peut acquérir en exerçant son bon; toutefois, dans le cas d'une position en compte, la couverture suffisante est égale à la valeur au marché du bon de souscription.

(iv) **Titres non cotés en bourse admissibles aux fins de couverture¹⁸**

Sous réserve de l'existence d'un marché vérifiable entre agents de change et courtiers en valeurs, pour les positions dans les titres suivants non cotés en bourse :

- (A) Titres de compagnies d'assurances autorisées à exercer une activité au Canada;
- (B) Titres de banques canadiennes;
- (C) Titres de sociétés de fiducie canadiennes;
- (D) Titres d'organismes de placement collectif pouvant être vendus par prospectus dans toute province canadienne, à l'exception des titres d'organismes de placement collectif marché monétaire (au sens défini dans le *Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif*), qui peuvent être couverts au taux de 5 %;
- (E) Titres de certaines sociétés qui prennent rang avant leurs autres titres déjà cotés en bourse;
- (F) Titres admissibles comme placement pour les compagnies canadiennes d'assurance-vie, sans avoir recours à la clause omnibus;
- (G) Les titres non cotés en bourse ayant fait l'objet d'une demande d'inscription à la cote d'une bourse de valeurs reconnue au Canada, laquelle demande a été approuvée sous réserve de la présentation de documents et de preuves sur une distribution satisfaisante, peuvent faire l'objet d'une couverture pendant une période ne dépassant pas 90 jours à compter de la date de l'approbation;
- (H) Tous les titres inscrits sur The Nasdaq Stock Marketsm (Nasdaq National Market® et The Nasdaq SmallCap Marketsm);

la couverture prescrite ou le solde créditeur exigé est déterminé sur le fondement du taux de couverture de base publié pour le titre coté du rang le plus faible de la société émettrice, approuvé par un organisme d'autoréglementation reconnu, multiplié par la valeur au marché de la position dans le titre. Lorsqu'un taux publié n'est pas disponible, les règles suivantes s'appliquent :

Position en compte – Couverture prescrite

Titres se vendant 2,00 \$ ou plus – 50 % de la valeur au marché

¹⁸ On a révisé le texte pour incorporer une modification présentée aux ACVM en vue de l'approbation, visant à traiter séparément la couverture prescrite pour les titres d'organismes de placement collectif dans l'alinéa 2(l) nouveau du Règlement 100.

Titres se vendant de 1,75 \$ à 1,99 \$ – 60 % de la valeur au marché

Titres se vendant de 1,50 \$ à 1,74 \$ – 80 % de la valeur au marché

Titres se vendant moins de 1,50 \$ – non admissibles aux fins de la couverture

Positions à découvert – Solde créditeur exigé

Titres se vendant 2,00 \$ ou plus – 150 % de la valeur au marché

Titres se vendant de 1,50 \$ à 1,99 \$ – 3,00 \$ l'action

Titres se vendant de 0,25 \$ à 1,49 \$ – 200 % de la valeur au marché

Titres se vendant moins de 0,25 \$ – valeur au marché plus 0,25 \$ l'action

(v) Tous les autres titres non cotés en bourse

Pour les positions dans tous les autres titres non cotés en bourse qui ne sont pas indiqués ci-dessus :

Position en compte – Couverture prescrite

100 % de la valeur au marché

Position à découvert – Solde créditeur exigé

Titres se vendant 0,50 \$ ou plus – 200 % de la valeur au marché

Titres se vendant moins de 0,50 \$ – valeur au marché plus 0,50 \$ l'action

(vi) Parts liées à un indice et paniers de titres d'un indice admissibles

(A) pour les parts liées à un indice :

- (I) le taux de couverture flottant en pourcentage (calculé pour la part liée à l'indice d'après son intervalle de couverture prévu par règlement) multiplié par la valeur au marché des parts liées à l'indice, dans le cas d'une position en compte;
- (II) 100 % plus le taux de couverture flottant en pourcentage (calculé pour la part liée à l'indice d'après son intervalle de couverture prévu par règlement) multiplié par la valeur au marché des parts liées à l'indice, dans le cas d'une position à découvert;

(B) pour les paniers de titres d'un indice admissibles :

- (I) le taux de couverture flottant en pourcentage (calculé pour un panier de titres de l'indice parfait d'après son intervalle de couverture prévu par règlement), plus le taux de couverture du panier marginal déterminé pour le panier de titres de l'indice admissible, multiplié par la valeur au marché du panier de titres de l'indice, dans le cas d'une position en compte;
- (II) 100 % plus le taux de couverture flottant en pourcentage (calculé pour un panier de titres de l'indice parfait d'après son intervalle de couverture prévu par règlement), plus le taux de couverture du panier marginal déterminé pour le panier de titres de l'indice admissible, multiplié par la valeur au marché du panier de titres de l'indice, dans le cas d'une position vendeur;

Aux fins du présent sous-paragraphe, les définitions aux alinéas 9(c)(x), 9(c)(xii), 9(c)(xx) et 9(c)(xxiv) du présent Règlement s'appliquent.

Alinéa 2(l) du Règlement 100 – Article 4 des modifications

[L'alinéa 2(l) proposé est abrogé.]

Article 5 du Règlement 100 – Article 5 des modifications

5. Prises fermes

(a) Dans le présent article, on entend par l'expression :

Annexe 2

- (i) « documentation pertinente » : relativement à la portion d'un engagement de prise ferme pour laquelle des acquéreurs avertis (*exempt purchasers*) ont déclaré leur intérêt, au moins les éléments suivants :
 - (A) la consignation au dossier par le chef de file de la dernière répartition des acquéreurs avertis ayant été confirmée, indiquant pour chaque déclaration d'intérêt :
 - (I) le nom de l'investisseur averti;
 - (II) le nom de l'employé de l'investisseur averti qui convient du montant de la répartition;
 - (III) le nom du représentant du syndicat chef de file responsable de confirmer le montant de la répartition attribué à l'investisseur averti, ainsi que l'estampille indiquant la date et l'heure de cette confirmation,

et

- (B) l'avis écrit donné par le chef de file à tous les membres du syndicat de prise ferme lorsque la répartition complète entre les acquéreurs avertis a été confirmée, conformément au paragraphe 5 (a) (i) (A) du Règlement 100, afin que tous les membres du syndicat de prise ferme puissent tirer avantage de la réduction du capital prescrit.

En aucun cas, le chef de file ne peut réduire les exigences visant son propre capital dans le cadre d'un engagement de prise ferme par suite des déclarations d'intérêt des acquéreurs avertis sans en aviser les autres membres du syndicat de prise ferme.

- (ii) « engagement » : selon les termes d'un contrat de prise ferme ou d'une convention de syndicat de prise ferme visant l'achat d'une émission primaire ou d'une émission secondaire de titres, lorsque toutes les autres modalités ne concernant pas l'établissement du prix du contrat ont été convenues et lorsque deux des trois modalités de prix suivantes ont été convenues :
 - (A) le prix de l'émission;
 - (B) le nombre d'actions;
 - (C) le montant de l'engagement [prix d'émission x nombre d'actions].
- (iii) « clause de force majeure » : une disposition dans le contrat de prise ferme qui se présente, en substance, sous la forme du modèle suivant :

« Aux termes du présent contrat, le preneur ferme (ou l'un d'entre eux) a la faculté de mettre fin à ses obligations d'achat (des titres) à son gré en envoyant un avis écrit en ce sens à la société n'importe quand avant la clôture s'il devait survenir, se présenter ou arriver tout événement, fait, état, condition ou tout autre événement financier important à l'échelle nationale ou internationale ou entrer en vigueur toute loi ou règlement qui, de l'avis du preneur ferme, touche gravement ou concerne ou touchera gravement ou concernera les marchés financiers, les affaires, les activités ou les affaires internes de la société et de ses filiales dans leur ensemble. »
- (iv) « clause de sauvegarde » : une disposition dans un contrat de prise ferme qui permet au preneur ferme de mettre fin à son engagement d'achat en cas de difficulté d'écoulement des titres en raison de la conjoncture du marché, qui se présente, en substance, sous la forme du modèle suivant :

« Lorsque, après la date des présentes et avant l'heure de la clôture, l'état des marchés financiers au Canada ou à tout autre endroit où l'on prévoit vendre des titres est tel que les preneurs fermes (ou l'un d'entre eux) sont raisonnablement d'avis que les titres ne peuvent être négociés sur le marché avec profit, chaque preneur ferme aura la faculté de mettre fin aux obligations qui lui incombent en vertu du présent contrat, à son gré, en envoyant un avis écrit en ce sens à la société au plus tard à l'heure de la clôture. »
- (v) « lettre de garantie d'émission » : des facilités de crédit accordées sous une forme que le vice-président de la conformité financière trouve satisfaisante. Lorsque le fournisseur de la lettre de garantie d'émission n'est pas une institution agréée, les fonds dont le prélèvement est prévu à la lettre doivent être entièrement garantis au moyen de titres de grande qualité ou placés en dépôt auprès d'une institution agréée.

Aux termes de la lettre de garantie d'émission, l'émetteur de la lettre devra :

Annexe 2

- (A) fournir l'engagement irrévocable d'avancer les fonds sur la foi de l'émission et de la société membre;
 - (B) avancer les fonds à la société membre pour toute portion de l'engagement qui n'a pas été vendue :
 - (I) pour un montant établi selon un certain pourcentage de la valeur du prêt déclarée;
 - (II) à un taux d'intérêt déclaré;
 - (III) pour une durée déclarée.
- et
- (C) en aucun cas, si la société membre se trouve dans l'impossibilité de rembourser le prêt à l'échéance et que l'émetteur de la lettre en subit une perte ou une perte éventuelle, ce dernier n'aura ni ne pourra chercher à obtenir quelque droit de compensation que ce soit à l'encontre :
 - (I) d'une garantie que l'émetteur de la lettre détient relativement à toute autre obligation de la société membre ou de ses clients;
 - (II) des liquidités dont l'émetteur de la lettre est le dépositaire, pour quelque motif que ce soit; ou
 - (III) des titres et des autres biens que l'émetteur de la lettre détient à titre de dépositaire pour la société membre, que ce soit pour le compte de celle-ci ou pour ses clients.
- pour compenser la perte ou la perte éventuelle.
- (vi) « couverture réglementaire », la couverture prescrite par les Règlements.
 - (b) Lorsqu'un membre est tenu à un engagement découlant d'un contrat de prise ferme ou d'une convention de syndicat de prise ferme pour acheter une émission primaire ou une émission secondaire de titres, les taux de couverture suivants sont prescrits :

	<i>Sans lettre de garantie d'émission</i>	<i>Avec lettre de garantie d'émission</i>
(1) Le contrat de prise ferme ne comprend ni clause de sauvegarde ni clause de force majeure	Couverture réglementaire prescrite à partir de la date de l'engagement.	10 % de la couverture réglementaire à compter de la date de la lettre jusqu'au jour ouvrable précédant la date de règlement ou la date d'échéance de la lettre de garantie d'émission, selon la première de ces dates; 10 % de la couverture réglementaire à compter de la date de règlement jusqu'au cinquième jour ouvrable après la date de règlement ou à l'échéance de la lettre de garantie d'émission, selon la première de ces dates, lorsque la lettre de garantie d'émission a été utilisée; 25 % de la couverture réglementaire pour les 5 jours ouvrables suivants ou jusqu'à l'échéance de la lettre de garantie d'émission, selon la première de ces dates, lorsque la lettre de garantie d'émission a été utilisée; 50 % de la couverture réglementaire pour les 5 jours ouvrables suivants ou jusqu'à l'échéance de la lettre de garantie d'émission, selon la première de ces dates, lorsque la lettre de garantie d'émission a été utilisée; 75 % de la couverture réglementaire pour les 5 jours ouvrables suivants ou jusqu'à l'échéance de la lettre de garantie d'émission, selon la première de ces dates, lorsque la lettre de garantie d'émission a été utilisée;

Dans tous les autres cas, la couverture réglementaire est obligatoire.

(2) Le contrat de prise ferme comprend une clause de force majeure	50 % de la couverture réglementaire à compter de la date de l'engagement jusqu'à la date de règlement ou à l'échéance de la clause de force majeure, selon la première de ces dates; par la suite, même couverture prescrite qu'en (1) ci-dessus.	10 % de la couverture réglementaire à compter de la date de l'engagement jusqu'à la date de règlement ou à l'échéance de la clause de force majeure, selon la première de ces dates; par la suite, même couverture prescrite qu'en (1) ci-dessus.
(3) Le contrat de prise ferme comprend une clause de sauvegarde	10 % de la couverture réglementaire prescrite à compter de la date de l'engagement jusqu'à la date de règlement ou à l'échéance de la clause de sauvegarde, selon la première de ces dates; par la suite, même couverture prescrite qu'en (1) ci-dessus.	5 % de la couverture réglementaire prescrite à compter de la date de l'engagement jusqu'à la date de règlement ou à l'échéance de la clause de sauvegarde, selon la première de ces dates; par la suite, même couverture prescrite qu'en (1) ci-dessus.
(4) Le contrat de prise ferme comprend une clause de force majeure et une clause de sauvegarde	10 % de la couverture réglementaire prescrite à compter de la date de l'engagement jusqu'à la date de règlement ou à l'échéance de la clause de sauvegarde, selon la première de ces dates; par la suite, même couverture prescrite qu'en (1), (2) et (3) ci-dessus.	5 % de la couverture réglementaire prescrite à compter de la date de l'engagement jusqu'à la date de règlement ou à l'échéance de la clause de sauvegarde, selon la première de ces dates; par la suite, même couverture prescrite qu'en (1), (2) et (3) ci-dessus.

Si les taux de couverture prescrits ci-dessus à l'égard des engagements pour lesquels il y a lettre de garantie d'émission sont inférieurs aux taux de couverture exigés par l'émetteur de cette lettre, les taux plus élevés exigés par l'émetteur doivent s'appliquer.

- (c) Lorsqu'un membre est tenu à un engagement découlant d'une convention de prise ferme ou d'une convention de syndicat de prise ferme visant l'achat d'une émission primaire ou d'une émission secondaire de titres et que le membre a décidé, après avoir obtenu la documentation pertinente :
- (i) que la répartition entre les acheteurs particuliers et les acquéreurs avertis est terminée;
 - (ii) que les déclarations d'intérêt qu'il a reçues par la suite de la répartition complète entre acquéreurs avertis ont été confirmées verbalement, bien qu'elles ne soient pas encore consignées;
 - (iii) qu'il est peu probable qu'on obtienne un pourcentage important d'abandon des déclarations d'intérêt exprimées par les acquéreurs avertis;
 - (iv) que le membre n'est pas en train d'utiliser de manière significative l'effet de levier dans ses activités de prise ferme, en ayant recours à la réduction du capital prescrit visant cette portion de l'engagement de prise ferme lorsque des déclarations d'intérêt des acquéreurs avertis ont été reçues.

les taux de couverture suivants sont par les présentes prescrits à l'égard de la partie de l'engagement attribuée aux acquéreurs avertis :

	<i>Sans lettre de garantie d'émission</i>	<i>Avec lettre de garantie d'émission</i>
(1) Le contrat de prise ferme ne comprend ni clause de sauvegarde ni clause de force majeure	À compter de la date à laquelle les déclarations d'intérêt reçues par suite de la répartition complète entre acquéreurs avertis ont été confirmées verbalement mais ne sont pas encore consignées jusqu'à la date de conclusion de la vente;	Comme en (b) ci-dessus

- 20 % de la couverture réglementaire est prescrite, pourvu que la valeur au marché courante de l'engagement se situe à au moins 90 % de la valeur de l'émission ($90 \% \times \text{prix de l'émission} \times \text{nombre d'actions}$);
- 40 % de la couverture réglementaire est prescrite, pourvu que la valeur au marché courante de l'engagement se situe à au moins 80 % de la valeur de l'émission ($80 \% \times \text{prix de l'émission} \times \text{nombre d'actions}$) mais qu'elle soit inférieure à 90 % de la valeur de l'émission;
- Dans tous les autres cas, la couverture réglementaire est obligatoire.
- (2) Le contrat de prise ferme comprend une clause de force majeure
- À compter de la date à laquelle les déclarations d'intérêt reçues par suite de la répartition complète entre acquéreurs avertis ont été confirmées verbalement, mais ne sont pas encore consignées jusqu'à la date de conclusion de la vente;
- 20 % de la couverture réglementaire est prescrite, pourvu que la valeur au marché courante de l'engagement se situe à au moins 90 % de la valeur de l'émission ($90 \% \times \text{prix de l'émission} \times \text{nombre d'actions}$);
- 40 % de la couverture réglementaire est prescrite, pourvu que la valeur au marché courante de l'engagement se situe à au moins 80 % de la valeur de l'émission ($80 \% \times \text{prix de l'émission} \times \text{nombre d'actions}$) mais qu'elle soit inférieure à 90 % de la valeur de l'émission;
- Dans tous les autres cas, la couverture réglementaire est obligatoire.
- (3) Le contrat de prise ferme comprend une clause de sauvegarde
- Comme en (b) ci-dessus
- Comme en (b) ci-dessus
- (4) Le contrat de prise ferme comprend une clause de force majeure et une clause de sauvegarde
- Comme en (b) ci-dessus
- Comme en (b) ci-dessus

(d) Lorsque :

(i) la couverture réglementaire prescrite à l'égard de tout engagement est réduite pour l'un des motifs suivants :

(A) le recours à une lettre de garantie d'émission, conformément au paragraphe (b) ci-dessus; ou

(B) des déclarations d'intérêt admissibles reçues de la part des acquéreurs avertis qui ont été confirmées verbalement mais qui ne font pas encore l'objet d'un contrat, conformément au paragraphe (c) ci-dessus.

et

(ii) la couverture prescrite à l'égard d'un tel engagement (dans le cas du paragraphe (d)(i)(A), lorsque la lettre de garantie d'émission n'est pas utilisée), fixée conformément aux paragraphes (b)(1), (2), (3) ou (4) ou (c)(1), (2), (3) ou (4), selon le cas, et comme si la couverture réduite qui est établie aux paragraphes (d)(i)(A) ou (d)(i)(B) n'était pas disponible, excède 40 % de l'actif net admissible du membre,

cet excédent doit être ajouté à la couverture totale prescrite conformément au Formulaire 1. Le montant à déduire peut être réduit du montant de couverture prévu aux paragraphes (b) ou (c) ci-dessus sur la position de prise ferme particulière à laquelle se rapporte cet excédent.

(e) Lorsque :

(i) la couverture réglementaire prescrite à l'égard de l'ensemble ou de certains engagements est réduite en raison de l'un des motifs suivants :

(A) le recours à une lettre de garantie d'émission, conformément au paragraphe (b) ci-dessus; ou

(B) des déclarations d'intérêt admissibles reçues de la part des acquéreurs avertis qui ont été confirmées verbalement mais qui ne font pas encore l'objet d'un contrat, conformément au paragraphe (c) ci-dessus.

et

(ii) la couverture globale prescrite à l'égard de tels engagements (dans le cas du paragraphe (d)(i)(A), lorsque la lettre de garantie d'émission n'est pas utilisée), fixée conformément aux paragraphes (b) (1), (2), (3) ou (4) ou (c)(1), (2), (3) ou (4), selon le cas, et comme si la couverture réduite qui est établie aux paragraphes (d)(i)(A) ou (d)(i)(B) n'était pas disponible, excède 100 % de l'actif net admissible du membre,

cet excédent doit être ajouté à la couverture totale prescrite conformément au Formulaire 1. Le montant à déduire peut être réduit du montant de couverture prescrit aux paragraphes (b) et (c) ci-dessus sur les positions de prise ferme particulières et du montant prescrit qui doit être déduit du capital rajusté en fonction du risque conformément au paragraphe (d) ci-dessus.

(f) Dans le calcul du montant de l'engagement d'un membre conformément au contrat de prise ferme ou à la convention de syndicat de prise ferme aux fins des clauses (b), (c), (d) et (e) ci-dessus, les créances exigibles des membres du syndicat de prise ferme ou de placement afférentes à leurs engagements fermes de prendre une partie d'une émission de titres (c'est-à-dire, des opérations qui ne sont pas effectuées sur le marché secondaire) peuvent être déduites des obligations du membre envers l'émetteur.

Article 12 du Règlement 100 – Article 6 des modifications

12. Nonobstant l'article 2 du présent Règlement, la couverture sur des titres détenus ou vendus à découvert par un membre devra être fournie à raison des taux suivants :

(a) **Titres garantis par le gouvernement**

25 % de la valeur au marché des actions dont le paiement des dividendes et le remboursement du montant ou de tout autre remboursement du capital au porteur est garanti sans réserve par le gouvernement du Canada ou d'une province canadienne.

(b) Actions privilégiées à taux flottant

- (i) 50 % du taux de couverture qui s'applique au titre de rang inférieur connexe de l'émetteur, multiplié par la valeur au marché des actions privilégiées à taux flottant;
- (ii) si les actions privilégiées à taux flottant se vendent au-dessus du pair et sont convertibles en d'autres titres de l'émetteur, la marge prescrite est le moindre des deux montants suivants :
 - (A) la somme des deux éléments suivants :
 - (I) le taux effectif déterminé au sous-alinéa (i), multiplié par la valeur au marché;
 - (II) l'excédent de la valeur au marché sur le pair;
 - (B) la couverture prescrite maximale pour un titre convertible, calculée conformément à l'article 21;
- (iii) 50 %, si l'émetteur a un arriéré de paiement de dividendes sur les actions, auquel cas les sous-alinéas précédents ne s'appliquent pas.

Aux fins d'application du présent paragraphe (b) on entend par « action privilégiée à taux flottant », une action privilégiée ou spéciale décrite à l'article 2(f) (i), (ii) et (iii) du présent Règlement dont, d'après les modalités de l'émission, le taux de dividende fluctue au moins trimestriellement de concert avec un taux d'intérêt à court terme prescrit.

(c) Titres d'emprunt à taux flottant

50 % des taux de couverture qui sont normalement prescrits, à moins que l'on n'exige une couverture sur l'excédent de la valeur au marché sur la valeur au pair, auquel cas on appliquera à l'excédent de la valeur au marché 100 % des taux de couverture prescrits.

Aux fins d'application du présent alinéa (c), on entend par « titre d'emprunt à taux flottant » un titre d'emprunt décrit à l'article 2(a)(i), (ii), (iii) ou (vi) ou 2(b) du présent Règlement dont le taux d'intérêt, selon les modalités de l'émission, est rajusté, au moins trimestriellement, en fonction du taux d'intérêt pour des périodes de 90 jours ou moins.

(d) Bons de souscription de titres du gouvernement émis par les banques

100 % de la couverture exigée sur les titres dont le porteur peut se prévaloir en exerçant son bon de souscription sous réserve que, dans le cas d'une position en compte, la couverture ne doit pas être supérieure à la valeur au marché du bon de souscription.

Aux fins du présent alinéa (e), les bons de souscription de titres du gouvernement émis par les banques sont des bons de souscription émis par une banque à charte canadienne cotés à toute bourse reconnue ou autre organisme mentionné à l'article 2(f)(i) du présent Règlement et qui donnent au porteur le droit d'acheter des titres émis par le gouvernement du Canada ou une province canadienne.

(e) Compensations de titres de créance et de titres de participation avec des contrats à terme et des contrats à terme de gré à gré

La position en compte ou la position à découvert d'un membre (notamment les engagements à terme) en obligations, en débetures ou en bons du Trésor émis ou garantis par le gouvernement du Canada ou en titres (autres que des obligations ou des débetures) affichés à des fins de négociation à la Bourse de Toronto, qui est visée par une position à une bourse de contrats à terme sur marchandises sera exemptée du capital à payer prévu par ailleurs aux présentes. Le capital à payer fixé d'après les taux applicables s'appliquera aux positions en compte ou à découvert nettes (notamment aux engagements à terme).

Article 7 des modifications – Formulaire 1, Tableau 2

DATE: _____

TABLEAU 2

PART II

RAPPORT ET QUESTIONNAIRE FINANCIERS RÉGLEMENTAIRES UNIFORMES

(nom du membre)

ANALYSE DES TITRES APPARTENANT AU MEMBRE ET VENDUS
À DÉCOUVERT - À LA VALEUR AU COURS DU MARCHÉ

<u>Catégorie</u>	<u>----- Valeur au cours du marché -----</u>		<u>Marge exigée</u>
	<u>En compte</u>	<u>À découvert</u>	
1. Marché monétaire	\$ _____	\$ _____	\$ _____
Intérêts courus	_____	_____	NÉANT
TOTAL DU MARCHÉ MONÉTAIRE	_____	_____	
2. Obligations	_____	_____	_____
Intérêts courus	_____	_____	NÉANT
TOTAL DES OBLIGATIONS	_____	_____	
3. Actions	_____	_____	_____
Intérêts courus sur les débentures convertibles	_____	_____	NÉANT
TOTAL DES ACTIONS	_____	_____	
4. Options	_____	_____	_____
5. Contrats à terme	NÉANT	NÉANT	_____
6. Autres	_____	_____	_____
Intérêts courus	_____	_____	NÉANT
TOTAL AUTRES	_____	_____	
7. TOTAL	_____	\$ _____	\$ _____
		A-52	B-7
8. DÉDUIRE : Titres, incluant les intérêts courus, séparés aux fins du calcul du ratio des soldes créditeurs libres de clients <i>[voir directives]</i>	_____	_____	
	A-8 & D-7		
9. TOTAL NET	\$ _____		
	A-7		

INFORMATIONS ADDITIONNELLES :

10. Valeur au cours du marché des titres inclus ci-dessus mais qui sont gardés en dépôt auprès de chambres de compensation agréées ou d'entités réglementées comme dépôts variables ou comme dépôts de marge \$ _____
11. Réduction de marge attribuable à la compensation avec les réserves de négociateur, les garanties des associés, administrateurs et dirigeants, et les provisions générales \$ _____

[Voir notes et directives]

TABLEAU 2 — NOTES ET DIRECTIVES

1. Tous les titres doivent être évalués au cours du marché à la date du questionnaire. (Voir directives générales et définitions). Il faut utiliser les taux de marge prévus dans les statuts, règles et règlements des organismes d'autoréglementation et du Fonds canadien de protection des épargnants.
2. Le Tableau 2 doit récapituler **tous** les titres en compte ou vendus à découvert selon les catégories indiquées. Les détails à présenter sont le total de la valeur au cours du marché des titres en compte, le total de la valeur au cours du marché des titres vendus à découvert et le total de la marge exigée pour chaque catégorie indiquée.
3. Lorsqu'un membre utilise, pour calculer la marge sur les options, le programme informatisé de calcul de marge sur options d'une bourse reconnue opérant au Canada, les exigences de marge calculées par ce programme peuvent être utilisées à la condition que les positions dans les registres du membre correspondent à celles qui sont inscrites dans le système informatique de la bourse. Il n'est pas alors nécessaire de fournir le détail de ces positions. Le détail des ajustements apportés à la marge déterminée par un tel programme de calcul de marge doit cependant être fourni. Dans ce paragraphe, il faut entendre par «bourse reconnue», la Bourse de Montréal.
4. Les inspecteurs ou les vérificateurs-conseils des organismes d'autoréglementation peuvent demander des renseignements supplémentaires sur les titres appartenant au membre ou vendus à découvert s'ils le jugent nécessaire.
5. Quand il y a compensation de marge entre diverses catégories, la marge exigée devrait être indiquée dans la catégorie nécessitant la marge la plus élevée avant compensation.

Ligne 1 - La catégorie marché monétaire comprend : les bons du trésor américains et canadiens, les acceptations bancaires, les papiers bancaires canadiens et étrangers, les papiers commerciaux et ceux des municipalités ou tout autre instrument financier similaire.

Directives supplémentaires pour l'information sur les engagements relatifs au marché monétaire :

« **Le cours du marché** » pour les engagements sur le marché monétaire (rachats à échéance fixe, clauses de rachat, etc.) doit se calculer comme suit :

- a) Rachats à date fixe (sans clause de rachat par l'emprunteur) - Le cours du marché est le cours établi en fonction du taux de rendement courant pour le titre à compter de la date de rachat jusqu'à l'échéance. Ceci permet de calculer tout profit ou perte en fonction de la situation du marché à la date des états financiers. Le risque lié à des changements futurs dans le marché est couvert par le taux de marge.
- b) Rachats ouverts (sans clause de rachat par l'emprunteur) - Les cours doivent être établis à la date des états financiers ou à la date à laquelle l'engagement devient ouvert, si elle est ultérieure. Le cours du marché doit être établi comme il est indiqué au paragraphe (a) et le cours de l'engagement doit être établi de la même manière en utilisant le taux de rendement indiqué dans l'engagement de rachat.
- c) Rachats avec clause de rachat par l'emprunteur - Le cours du marché est le cours fixé dans la clause de rachat par l'emprunteur. Aucune marge n'est requise lorsque la somme totale pour laquelle le détenteur peut retourner le titre au courtier est inférieure à la somme pour laquelle le courtier peut retourner le titre à l'émetteur. Toutefois, lorsque la somme pour laquelle le détenteur peut retourner le titre au courtier est supérieure à la somme pour laquelle le courtier peut retourner le titre à l'emprunteur (le courtier a une perte) la marge requise sera le moindre :
 - 1) du taux de marge prescrit applicable selon l'échéance du titre, et
 - 2) de l'écart entre ces deux sommes calculé en fonction de clauses de rachat, sous réserve d'une marge minimale de 1/4 de 1 p. cent.

Ligne 8 - Les titres à inclure sont les obligations, les débentures, les bons du Trésor et les autres titres émis ou garantis par le Gouvernement du Canada ou de l'une de ses provinces, du Royaume-Uni, des États-Unis d'Amérique et de tout autre gouvernement national étranger (pour autant qu'il soit signataire de l'accord de Bâle) dont l'échéance est de 1 an ou moins qui sont séparés et détenus à part par le membre.

Ligne 11 – Il s'agit de réductions de marge attribuables à des compensations avec les réserves de conseillers en placement uniquement dans la mesure où le membre et le négociateur ont conclu une entente écrite qui permet au membre de récupérer les pertes matérialisées et non matérialisées à partir du compte de réserve de conseillers en placements. Inclure les réductions de marge qui découlent de garanties relatives aux comptes de titres en portefeuille consenties par des associés, des administrateurs et des dirigeants de la société (garanties des AAD), les réductions de marge qui découlent de compensation avec des provisions non spécifiques du membre.

ASSOCIATION CANADIENNE DES COURTIER EN VALEURS MOBILIÈRES
NOUVELLE MÉTHODE PROPOSÉE POUR LA COUVERTURE DES TITRES DE PARTICIPATION
RÈGLEMENT 100 ET FORMULAIRE 1
VERSION SOULIGNÉE DES MODIFICATIONS

Sous-alinéa 2(a)(v) du Règlement 100 – Article 1 des modifications

- (v) Obligations, débentures et billets (non en défaut) de commerce et de sociétés, et engagements non négociables et non transférables de sociétés de fiducie et ~~engagements~~ de sociétés de prêts hypothécaires, immatriculés au nom du membre et arrivant à échéance :

dans l'année	3 % de la valeur au marché (*)
dans plus de 1 an et jusqu'à 3 ans	6 % de la valeur au marché (*)
dans plus de 3 ans et jusqu'à 7 ans	7 % de la valeur au marché (*)
dans plus de 7 ans et jusqu'à 11 ans	10 % de la valeur au marché (*)
dans plus de 11 ans	10 % de la valeur au marché (*)

- (1) ~~si ces titres sont convertibles et se vendent au-dessus du pair, appliquer les taux ci-dessus à la valeur au pair et ajouter 50 % de l'excédent de la valeur au marché sur le pair lorsqu'ils sont convertibles en titres admissibles aux fins de couverture, ou 100 % de l'excédent de la valeur au marché sur le pair lorsqu'ils sont convertibles en titres non admissibles à des fins de couverture, en ajoutant aux taux ci-dessus au moins 10 % de la valeur au pair. Si ces titres sont convertibles et se vendent à leur valeur au pair ou moins, ajouter 10 % de la valeur au pair aux taux prescrits ci-dessus; la couverture prescrite est le moindre des deux montants suivants :~~

(a) la somme des deux éléments suivants :

(i) la valeur au pair multipliée par les taux ci-dessus;

(ii) l'excédent de la valeur au marché sur le pair;

(b) la couverture prescrite maximale pour un titre convertible, calculée conformément à l'article 21;

- (2) si ces titres sont convertibles et se vendent au pair ou au-dessous du pair, la couverture prescrite est la valeur au marché multipliée par les taux ci-dessus;

- (3) si ces titres se vendent à 50 % de la valeur au pair ou moins et s'ils sont cotés « B » ou moins soit par Dominion Bond Rating Service ou par la Société canadienne d'évaluation du crédit, la couverture prescrite est de 50 % de la valeur au marché;

- (4) Dans dans le cas des titres libellés en dollars américains cotés « B » ou moins soit par Moody's Investor Service ou par Standard and Poor's, la couverture prescrite est de 50 % de la valeur au marché;

- ~~(5) Si ces titres se vendent au-dessus du pair et sont convertibles en actions qui sont des titres admissibles à une couverture réduite, tels qu'ils sont définis à l'article 12 du présent Règlement et sont admissibles aux fins de couverture, appliquer les taux ci-dessus à la valeur au pair et ajouter 30 % de l'excédent de la valeur au marché sur la valeur au pair, en ajoutant aux taux ci-dessus au moins 10 % de la valeur au pair.~~

- ~~(4) si ces titres sont en portefeuille, se vendent au-dessus du pair, sont convertibles en actions qui sont des titres admissibles à une couverture réduite tels qu'ils sont définis à l'article 12 du présent Règlement et sont admissibles aux fins de couverture, appliquer les taux ci-dessus à la valeur au pair et ajouter 25 % de l'excédent de la valeur au marché sur la valeur au pair, en ajoutant aux taux ci-dessus au moins 10 % de la valeur au pair.~~

si ces titres sont convertibles et sont des titres d'emprunt à coupons détachés (coupon zéro), ~~et que la~~ couverture prescrite est le moindre des deux montants suivants :

(a) le plus élevé des deux éléments suivants :

(i) la couverture prescrite maximale pour un titre d'emprunt convertible, calculée conformément au présent sous-alinéa (v);

(ii) la couverture prescrite maximale pour un titre d'emprunt à coupons détachés (coupon zéro), calculée conformément au sous-alinéa (ix);

(b) la couverture prescrite maximale pour un titre convertible, calculée conformément à l'article 21;

- ~~(56) calculée pour le titre d'emprunt conformément à l'alinéa (a)(xi) de l'article 2 du présent Règlement excède la couverture prescrite pour le titre en vertu du présent alinéa (v), la couverture prévue correspondra à la couverture prescrite en vertu de l'alinéa (a)(xi) de l'article 2 du présent Règlement;~~
- ~~(6) si ces titres sont convertibles et sont des titres d'emprunt à coupons détachés (coupon zéro) et que la couverture prescrite calculée pour le titre d'emprunt en vertu du présent alinéa (v) excède la couverture prescrite en vertu des Règlements pour les titres dans lesquels le titre d'emprunt peut être converti, il n'est pas nécessaire que la couverture prescrite excède la couverture prévue en vertu des Règlements pour ces autres titres.~~
- ~~(7) lorsque lesdits billets, obligations et débetures de commerce et de sociétés sont des engagements de sociétés dont les billets sont des billets admissibles tels qu'ils sont définis au paragraphe-sous-alinéa (vi) ci-après, les taux de couverture prescrits audit paragraphe-sous-alinéa doivent alors être appliqués.~~

Sous-alinéa 2(a)(xi) du Règlement 100 – Article 2 des modifications

(xi) Coupons détachés et obligations coupons détachés :

Le pourcentage de la valeur au marché qui est égale,

(A) dans le cas d'obligations dont l'échéance est à moins de 20 ans, 1,5 fois

(B) dans le cas d'obligations dont l'échéance est à 20 ans ou plus, trois fois

le taux de couverture applicable à l'obligation dont les coupons ont été détachés ou à laquelle les coupons détachés ou une autre preuve d'intérêt se rapportent, à condition qu'en établissant la durée jusqu'à l'échéance d'un coupon ou d'une autre preuve d'intérêt, la date de paiement de cet intérêt soit considérée comme la date d'échéance. La couverture à l'égard de titres d'emprunt à coupons détachés qui peuvent être convertis en d'autres titres est établie conformément aux alinéas à l'alinéa (5) ~~et (6)~~ du paragraphe (a)(v) ci-dessus.

Alinéa 2(f) du Règlement 100 – Article 3 des modifications

(f) Actions

(i) Titres cotés sur une Bourse reconnue au Canada ou aux États-Unis

Pour les positions dans des Titres-titres (autres que des obligations et des débetures)-, mais y compris les droits et les bons de souscription autres que les bons de souscription de banques canadiennes cotés sur toute Bourse reconnue au Canada ou aux États-Unis ~~États-Unis~~, ~~sur le Tokyo Stock Exchange First Section ou sur le London Stock Exchange~~;

Position en compte – Couverture prescrite

~~Titres se vendant à 2 \$ ou plus — 50 % de la valeur au marché~~

~~Titres se vendant de 1,75 \$ à 1,99 \$ — 60 % de la valeur au marché~~

~~Titres se vendant de 1,50 \$ à 1,74 \$ — 80 % de la valeur au marché~~

~~Les titres se vendant à moins de 1,50 \$, les titres de sociétés désignées comme sociétés de capital de démarrage sur la Bourse de croissance TSX et les titres de sociétés classées comme émetteurs du groupe 3 ou émetteurs inactifs du groupe 2 sur la Bourse de croissance TSX doivent être couverts à 100 %.~~

Le taux de couverture de base publié pour les positions en compte dans le titre, approuvé par un organisme d'autoréglementation reconnu, multiplié par la valeur au marché de la position dans le titre.

Les positions dans des titres cotés sur des marchés ou dans un groupe sur un marché dont les exigences financières d'inscription à la cote, initiales ou permanentes, ne comportent pas d'exigences adéquates de bénéfice avant impôts, d'actif corporel net et de fonds de roulement minimaux, ainsi qu'en décide l'Association de temps à autre, ne sont pas admissibles aux fins de couverture.

Position à découvert – Solde créditeur exigé

~~Titres se vendant à 2 \$ ou plus — 150 % de la valeur au marché~~

~~Titres se vendant de 1,50 \$ à 1,99 \$ — 3 \$ l'action~~

~~Titres se vendant de 0,25 \$ à 1,49 \$ — 200 % de la valeur au marché~~

~~Titres se vendant à moins de 0,25 \$ — valeur au marché plus 0,25 \$ l'action~~

Le plus élevé des deux montants suivants :

(A) 100 % plus le taux de couverture de base en pourcentage publié pour les positions à découvert dans le titre, approuvé par un organisme d'autoréglementation reconnu, multiplié par la valeur au marché de la position dans le titre;

(B) dans le cas d'un titre se négociant à moins de 2,00 \$ l'action, le capital prescrit calculé sur le fondement du prix minimum selon le barème suivant :

Titres se vendant de 1,50 \$ à 1,99 \$, 3,00 \$ l'action;

Titres se vendant de 0,25 \$ à 1,49 \$, 200 % de la valeur au marché;

Titres se vendant moins de 0,25 \$, la valeur au marché plus 0,25 \$ l'action.

Pour l'application du Règlement 100, il faut entendre par « taux de couverture de base » un taux de couverture déterminé individualisé pour chaque titre, calculé sur le fondement du risque de prix et du risque de liquidité mesuré pour le titre. D'une manière similaire au calcul du « taux de couverture flottant » pour les produits indiciels, le risque de prix mesuré est fondé sur l'écart type maximal des fluctuations en pourcentage des cours de clôture quotidiens pendant les 20, 90 et 260 derniers jours de bourse. Le risque de liquidité mesuré est fondé sur la valeur du flottant du titre et les niveaux quotidiens moyens de volume d'opérations. Les évaluations de risque sont combinées dans une évaluation du risque de marché global et, sur le fondement de cette évaluation, l'un des taux de couverture suivants est attribué :

- 15 % (seules les positions dans les comptes d'une société membre sont admissibles à ce taux);
- 20 % (seules sont admissibles les positions dans les comptes de client, lorsqu'une option ou un contrat à terme lié au titre est coté sur une bourse, et les positions dans les comptes d'une société membre;
- 25 %, 30 %, 40 %, 60 %, 75 % et 100 %;
- 150 % (dans les cas où c'est nécessaire pour les positions à découvert dans le titre).

(ii) Titres cotés sur certaines autres Bourses et figurant dans l'indice

Pour les positions dans des titres (autres que des obligations et des débentures, mais y compris les bons de souscription et les droits de souscription), 50 % de la valeur au marché, dans la mesure où sont réunies les deux conditions suivantes :

(A) la Bourse sur laquelle le titre est coté figure dans la liste des « Bourses et associations reconnues » en vue de la détermination des « entités réglementées »;

(B) le titre figure dans le principal indice général de la Bourse sur laquelle il est coté.

(iii) Bons de souscription émis par une banque à charte canadienne

~~Nonobstant ce qui précède, la couverture prescrite pour des~~ Pour les positions (autres que les positions ~~de sociétés d'une société membre~~ régies par l'article 12(e) ~~du Règlement 100~~) dans des bons de souscription émis par une banque à charte canadienne ~~qui sont cotés sur une Bourse reconnue ou sur un autre organisme tenant une cote mentionné ci-dessus et~~ qui donnent au porteur le droit d'acheter des titres émis par le gouvernement du Canada ou d'une province ~~doit être la plus élevée de~~ la couverture prescrite est le plus élevé des deux éléments suivants :

(A) la couverture prescrite en vertu du présent article selon la valeur au marché du bon de souscription; ou la couverture autrement prescrite par le présent Règlement selon le taux de couverture de base publié pour le bon de souscription;

- (B) 100 % de la couverture prescrite sur le titre que le porteur du bon de souscription peut acquérir en exerçant son bon; toutefois, dans le cas d'une position en compte, la couverture suffisante est égale à la valeur au marché du bon de souscription.

~~Pour l'application du présent sous alinéa 2(f)(i), les titres d'« émetteurs inactifs du groupe 2 » sont des titres de sociétés classées dans le groupe 2 qui sont considérées comme inactives par la Bourse de croissance TSX. Ces titres seront identifiables à l'aide de symboles de négociation particuliers.~~

(iv) **Titres non cotés en bourse admissibles aux fins de couverture**¹⁹

Sous réserve de l'existence d'un marché vérifiable entre agents de change et courtiers en valeurs, pour les positions dans les titres suivants non cotés en bourse ~~sont admissibles aux fins de couverture sur la même base que les titres cotés en bourse~~ :

- (A) Titres de compagnies d'assurances autorisées à exercer une activité au Canada;
- (B) Titres de banques canadiennes;
- (C) Titres de sociétés de fiducie canadiennes;
- (D) Titres d'organismes de placement collectif pouvant être vendus par prospectus dans toute province canadienne, à l'exception des titres d'organismes de placement collectif marché monétaire (au sens défini dans le Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif), qui peuvent être couverts au taux de 5 %;
- (E) Titres de certaines sociétés qui prennent rang avant leurs autres titres déjà cotés en bourse;
- (F) Titres admissibles comme placement pour les compagnies canadiennes d'assurance-vie, sans avoir recours à la clause omnibus;
- (G) Les titres non cotés en bourse ayant fait l'objet d'une demande d'inscription à la cote d'une bourse de valeurs reconnue au Canada, laquelle demande a été approuvée sous réserve de la présentation de documents et de preuves sur une distribution satisfaisante, peuvent faire l'objet d'une couverture pendant une période ne dépassant pas 90 jours à compter de la date de l'approbation;
- (H) Tous les titres inscrits sur The Nasdaq Stock Marketsm (Nasdaq National Market® et The Nasdaq SmallCap Marketsm);

la couverture prescrite ou le solde créditeur exigé est déterminé sur le fondement du taux de couverture de base publié pour le titre coté du rang le plus faible de la société émettrice, approuvé par un organisme d'autoréglementation reconnu, multiplié par la valeur au marché de la position dans le titre. Lorsqu'un taux publié n'est pas disponible, les règles suivantes s'appliquent :

Position en compte – Couverture prescrite

Titres se vendant 2,00 \$ ou plus – 50 % de la valeur au marché

Titres se vendant de 1,75 \$ à 1,99 \$ – 60 % de la valeur au marché

Titres se vendant de 1,50 \$ à 1,74 \$ – 80 % de la valeur au marché

Titres se vendant moins de 1,50 \$ – non admissibles aux fins de la couverture

Positions à découvert – Solde créditeur exigé

Titres se vendant 2,00 \$ ou plus – 150 % de la valeur au marché

Titres se vendant de 1,50 \$ à 1,99 \$ – 3,00 \$ l'action

Titres se vendant de 0,25 \$ à 1,49 \$ – 200 % de la valeur au marché

Titres se vendant moins de 0,25 \$ – valeur au marché plus 0,25 \$ l'action

¹⁹ On a révisé le texte pour incorporer une modification présentée aux ACVM en vue de l'approbation, visant à traiter séparément la couverture prescrite pour les titres d'organismes de placement collectif dans l'alinéa 2(l) nouveau du Règlement 100.

(iii) Tous les autres titres non cotés en bourse

~~Tous~~ Pour les positions dans tous les autres titres non cotés en bourse qui ne sont pas indiqués ci-dessus :

Position en compte ~~÷~~ Couverture prescrite

100 % de la valeur au marché

Position à découvert ~~÷~~ Solde créditeur exigé

Titres se vendant à 0,50 \$ et plus ~~÷ Solde créditeur exigé~~ 200 % de la valeur au marché

Titres se vendant à moins de 0,50 \$ ~~÷ Solde créditeur exigé~~ ~~V~~ valeur au marché plus 0,50 \$ l'action

~~(iv) La couverture prescrite sur tous les titres décrits aux alinéas (i), (ii), (iii) et (iv) de l'article 12(a) du présent Règlement (titres admissibles à une couverture réduite), est de 30 % de la valeur au marché.~~

~~(vvi) Pour les p~~ Parts liées à l'indice TSE 35 ~~un indice et, les parts liées à l'indice TSE 100, les paniers de titres d'un indice de l'indice TSE 35 et les paniers de titres de l'indice TSE 100~~ admissibles

(A) pour les parts liées à l'indice TSE 35, un indice :

(I) le taux de couverture flottant en pourcentage (calculé pour la part liée à l'indice ~~TSE 35~~ d'après son intervalle de couverture prévu par règlement) multiplié par la valeur au marché des parts liées à l'indice ~~TSE 35~~, dans le cas d'une position en compte;

(II) ~~pour les parts liées à l'indice TSE 35, 100 % plus le taux de couverture flottant en pourcentage (calculé pour la part liée à l'indice TSE 35 d'après son intervalle de couverture prévu par règlement) multiplié par la valeur au marché des parts liées à l'indice TSE 35, dans le cas d'une position à découvert;~~

~~(C) pour les parts liées à l'indice TSE 100, le taux de couverture flottant en pourcentage (calculé pour la part liée à l'indice TSE 100 d'après son intervalle de couverture prévu par règlement) multiplié par la valeur au marché des parts liées à l'indice TSE 100, dans le cas d'une position en compte;~~

~~(D) pour les parts liées à l'indice TSE 100, 100 % plus le taux de couverture flottant en pourcentage (calculé pour la part liée à l'indice TSE 100 d'après son intervalle de couverture prévu par règlement) multiplié par la valeur au marché des parts liées à l'indice TSE 100, dans le cas d'une position à découvert;~~

~~(E) pour un les paniers de titres de l'indice TSE 35 d'un indice admissibles;~~ :

(I) le taux de couverture flottant en pourcentage (calculé pour un panier de titres de l'indice ~~TSE 35~~ parfait d'après son intervalle de couverture prévu par règlement), plus le taux de couverture du panier marginal déterminé pour le panier de titres de l'indice ~~TSE 35~~ admissible, multiplié par la valeur au marché du panier de titres de l'indice ~~TSE 35~~, dans le cas d'une position en compte;

(II) ~~pour un panier de titres de l'indice TSE 35, 100 % plus le taux de couverture flottant en pourcentage (calculé pour un panier de titres de l'indice TSE 35 parfait d'après son intervalle de couverture prévu par règlement), plus le taux de couverture du panier marginal déterminé pour le panier de titres de l'indice TSE 35 admissible, multiplié par la valeur au marché du panier de titres de l'indice TSE 35, dans le cas d'une position vendeur;~~

~~(G) pour un panier de titres de l'indice TSE 100, le taux de couverture flottant en pourcentage (calculé pour un panier de titres de l'indice TSE 100 parfait d'après son intervalle de couverture prévu par règlement), plus le taux de couverture du panier marginal déterminé pour le panier de titres de l'indice TSE 100 admissible, multiplié par la valeur au marché du panier de titres de l'indice TSE 100, dans le cas d'une position en compte;~~

~~(H) pour un panier de titres de l'indice TSE 100, 100 % plus le taux de couverture flottant en pourcentage (calculé pour un panier de titres de l'indice TSE 100 parfait d'après son intervalle de couverture prévu par règlement), plus le taux de couverture du panier marginal déterminé pour le panier de titres de l'indice TSE 100 admissible, multiplié par la valeur au marché du panier de titres de l'indice TSE 100, dans le cas d'une position à découvert.~~

Aux fins du présent sous-paragraphe, les définitions aux alinéas 9(c)(~~(v)~~x), 9(c)(xii), 9(c)(xx) et 9(c)(~~xiv~~)(xxiv) du présent Règlement s'appliquent.

Alinéa 2(l) du Règlement 100 – Article 4 des modifications

- ~~(l) Lorsque des titres d'organismes de placement collectif pouvant être vendus au moyen d'un prospectus dans une province canadienne sont détenus dans le compte d'un client ou dans un compte de la société, la couverture prescrite est la suivante :~~
- ~~(i) soit 5 % de la valeur au marché des titres de l'organisme de placement collectif, dans le cas d'un organisme de placement collectif marché monétaire au sens défini dans la Norme canadienne 81-102;~~
 - ~~(ii) soit le taux de couverture déterminé sur la même base que dans le cas des actions cotées, multiplié par la valeur au marché des titres de l'organisme de placement collectif.~~

Article 5 du Règlement 100 – Article 5 des modifications

5. Prises fermes

- (a) Dans le présent article, on entend par l'expression :
- (i) « documentation pertinente » : relativement à la portion d'un engagement de prise ferme pour laquelle des acquéreurs avertis (*exempt purchasers*) ont déclaré leur intérêt, au moins les éléments suivants :
 - (A) la consignation au dossier par le chef de file de la dernière répartition des acquéreurs avertis ayant été confirmée, indiquant pour chaque déclaration d'intérêt :
 - (I) le nom de l'investisseur averti;
 - (II) le nom de l'employé de l'investisseur averti qui convient du montant de la répartition;
 - (III) le nom du représentant du syndicat chef de file responsable de confirmer le montant de la répartition attribué à l'investisseur averti, ainsi que l'estampille indiquant la date et l'heure de cette confirmation,
- et
- (B) l'avis écrit donné par le chef de file à tous les membres du syndicat de prise ferme lorsque la répartition complète entre les acquéreurs avertis a été confirmée, conformément au paragraphe 5 (a)
 - (i) (A) du Règlement 100, afin que tous les membres du syndicat de prise ferme puissent tirer avantage de la réduction du capital prescrit.

En aucun cas, le chef de file ne peut réduire les exigences visant son propre capital dans le cadre d'un engagement de prise ferme par suite des déclarations d'intérêt des acquéreurs avertis sans en aviser les autres membres du syndicat de prise ferme.
 - (ii) « engagement » : selon les termes d'un contrat de prise ferme ou d'une convention de syndicat de prise ferme visant l'achat d'une émission primaire ou d'une émission secondaire de titres, lorsque toutes les autres modalités ne concernant pas l'établissement du prix du contrat ont été convenues et lorsque deux des trois modalités de prix suivantes ont été convenues :
 - (A) le prix de l'émission;
 - (B) le nombre d'actions;
 - (C) le montant de l'engagement [prix d'émission x nombre d'actions].
 - (iii) « clause de force majeure » : une disposition dans le contrat de prise ferme qui se présente, en substance, sous la forme du modèle suivant :

« Aux termes du présent contrat, le preneur ferme (ou l'un d'entre eux) a la faculté de mettre fin à ses obligations d'achat (des titres) à son gré en envoyant un avis écrit en ce sens à la société n'importe quand avant la clôture s'il devait survenir, se présenter ou arriver tout événement, fait, état, condition ou tout autre événement financier important à l'échelle nationale ou internationale ou entrer en vigueur toute loi ou règlement qui, de l'avis du preneur ferme, touche gravement ou concerne ou touchera gravement ou concernera les

Annexe 3

marchés financiers, les affaires, les activités ou les affaires internes de la société et de ses filiales dans leur ensemble. »

- (iv) « clause de sauvegarde » : une disposition dans un contrat de prise ferme qui permet au preneur ferme de mettre fin à son engagement d'achat en cas de difficulté d'écoulement des titres en raison de la conjoncture du marché, qui se présente, en substance, sous la forme du modèle suivant :

« Lorsque, après la date des présentes et avant l'heure de la clôture, l'état des marchés financiers au Canada ou à tout autre endroit où l'on prévoit vendre des titres est tel que les preneurs fermes (ou l'un d'entre eux) sont raisonnablement d'avis que les titres ne peuvent être négociés sur le marché avec profit, chaque preneur ferme aura la faculté de mettre fin aux obligations qui lui incombent en vertu du présent contrat, à son gré, en envoyant un avis écrit en ce sens à la société au plus tard à l'heure de la clôture. »

- (v) « lettre de garantie d'émission » : des facilités de crédit accordées sous une forme que le vice-président de la conformité financière trouve satisfaisante. Lorsque le fournisseur de la lettre de garantie d'émission n'est pas une institution agréée, les fonds dont le prélèvement est prévu à la lettre doivent être entièrement garantis au moyen de titres de grande qualité ou placés en dépôt auprès d'une institution agréée.

Aux termes de la lettre de garantie d'émission, l'émetteur de la lettre devra :

- (A) fournir l'engagement irrévocable d'avancer les fonds sur la foi de l'émission et de la société membre;
- (B) avancer les fonds à la société membre pour toute portion de l'engagement qui n'a pas été vendue :
- (I) pour un montant établi selon un certain pourcentage de la valeur du prêt déclarée;
 - (II) à un taux d'intérêt déclaré;
 - (III) pour une durée déclarée.

et

- (C) en aucun cas, si la société membre se trouve dans l'impossibilité de rembourser le prêt à l'échéance et que l'émetteur de la lettre en subit une perte ou une perte éventuelle, ce dernier n'aura ni ne pourra chercher à obtenir quelque droit de compensation que ce soit à l'encontre :
- (I) d'une garantie que l'émetteur de la lettre détient relativement à toute autre obligation de la société membre ou de ses clients;
 - (II) des liquidités dont l'émetteur de la lettre est le dépositaire, pour quelque motif que ce soit; ou
 - (III) des titres et des autres biens que l'émetteur de la lettre détient à titre de dépositaire pour la société membre, que ce soit pour le compte de celle-ci ou pour ses clients.

pour compenser la perte ou la perte éventuelle.

- (vi) « couverture réglementaire », la couverture prescrite par les Règlements.

~~(vii) « couverture réglementaire de l'émission », l'une des situations suivantes :~~

- ~~(A) lorsque la valeur au marché du titre est d'au moins 2,00 \$ par action et que le titre est admissible à une couverture réduite conformément au paragraphe 12(a) du Règlement 100, 60 % de la couverture réglementaire pour la période allant de la date de l'engagement jusqu'au jour ouvrable précédant la date de règlement et 100 % de la couverture réglementaire à compter de la date de règlement;~~
- ~~(B) lorsque la valeur au marché du titre est d'au moins 2,00 \$ par action et que le titre n'est pas admissible à une couverture réduite conformément au paragraphe 12(a) du Règlement 100, 80 % de la couverture réglementaire pour la période allant de la date de l'engagement jusqu'au jour ouvrable précédant la date de règlement et 100 % de la couverture réglementaire à compter de la date de règlement; ou~~
- ~~(C) lorsque la valeur au marché du titre est inférieure à 2,00 \$ par action, 100 % de la couverture réglementaire.~~

Annexe 3

- (b) Lorsqu'un membre est tenu à un engagement découlant d'un contrat de prise ferme ou d'une convention de syndicat de prise ferme pour acheter une émission primaire ou une émission secondaire de titres, les taux de couverture suivants sont prescrits :

	<i>Sans lettre de garantie d'émission</i>	<i>Avec lettre de garantie d'émission</i>
(1) Le contrat de prise ferme ne comprend ni clause de sauvegarde ni clause de force majeure	Couverture réglementaire prescrite à partir de la date de l'engagement.	10 % de la couverture réglementaire de l'émission à compter de la date de la lettre jusqu'au jour ouvrable précédant la date de règlement ou la date d'échéance de la lettre de garantie d'émission, selon la première de ces dates; 10 % de la couverture réglementaire de l'émission à compter de la date de règlement jusqu'au cinquième jour ouvrable après la date de règlement ou à l'échéance de la lettre de garantie d'émission, selon la première de ces dates, lorsque la lettre de garantie d'émission a été utilisée; 25 % de la couverture réglementaire de l'émission pour les 5 jours ouvrables suivants ou jusqu'à l'échéance de la lettre de garantie d'émission, selon la première de ces dates, lorsque la lettre de garantie d'émission a été utilisée; 50 % de la couverture réglementaire de l'émission pour les 5 jours ouvrables suivants ou jusqu'à l'échéance de la lettre de garantie d'émission, selon la première de ces dates, lorsque la lettre de garantie d'émission a été utilisée; 75 % de la couverture réglementaire de l'émission pour les 5 jours ouvrables suivants ou jusqu'à l'échéance de la lettre de garantie d'émission, selon la première de ces dates, lorsque la lettre de garantie d'émission a été utilisée; Dans tous les autres cas, la couverture réglementaire de l'émission est obligatoire.
(2) Le contrat de prise ferme comprend une clause de force majeure	50 % de la couverture réglementaire de l'émission à compter de la date de l'engagement jusqu'à la date de règlement ou à l'échéance de la clause de force majeure, selon la première de ces dates; par la suite, même couverture prescrite qu'en (1) ci-dessus.	10 % de la couverture réglementaire de l'émission à compter de la date de l'engagement jusqu'à la date de règlement ou à l'échéance de la clause de force majeure, selon la première de ces dates; par la suite, même couverture prescrite qu'en (1) ci-dessus.
(3) Le contrat de prise ferme comprend une clause de sauvegarde	10 % de la couverture réglementaire de l'émission prescrite à compter de la date de l'engagement jusqu'à la date de règlement ou à l'échéance de la clause de sauvegarde, selon la première de ces dates; par la suite,	5 % de la couverture réglementaire de l'émission prescrite à compter de la date de l'engagement jusqu'à la date de règlement ou à l'échéance de la clause de sauvegarde, selon la première de ces dates; par la suite, même couverture prescrite qu'en (1) ci-dessus.

même couverture prescrite qu'en (1) ci-dessus.

- | | | |
|--|---|--|
| (4) Le contrat de prise ferme comprend une clause de force majeure et une clause de sauvegarde | 10 % de la couverture réglementaire de l'émission prescrite à compter de la date de l'engagement jusqu'à la date de règlement ou à l'échéance de la clause de sauvegarde, selon la première de ces dates; par la suite, même couverture prescrite qu'en (1), (2) et (3) ci-dessus. | 5 % de la couverture réglementaire de l'émission prescrite à compter de la date de l'engagement jusqu'à la date de règlement ou à l'échéance de la clause de sauvegarde, selon la première de ces dates; par la suite, même couverture prescrite qu'en (1), (2) et (3) ci-dessus. |
|--|---|--|

Si les taux de couverture prescrits ci-dessus à l'égard des engagements pour lesquels il y a lettre de garantie d'émission sont inférieurs aux taux de couverture exigés par l'émetteur de cette lettre, les taux plus élevés exigés par l'émetteur doivent s'appliquer.

- (c) Lorsqu'un membre est tenu à un engagement découlant d'une convention de prise ferme ou d'une convention de syndicat de prise ferme visant l'achat d'une émission primaire ou d'une émission secondaire de titres et que le membre a décidé, après avoir obtenu la documentation pertinente :
- (i) que la répartition entre les acheteurs particuliers et les acquéreurs avertis est terminée;
 - (ii) que les déclarations d'intérêt qu'il a reçues par la suite de la répartition complète entre acquéreurs avertis ont été confirmées verbalement, bien qu'elles ne soient pas encore consignées;
 - (iii) qu'il est peu probable qu'on obtienne un pourcentage important d'abandon des déclarations d'intérêt exprimées par les acquéreurs avertis;
 - (iv) que le membre n'est pas en train d'utiliser de manière significative l'effet de levier dans ses activités de prise ferme, en ayant recours à la réduction du capital prescrit visant cette portion de l'engagement de prise ferme lorsque des déclarations d'intérêt des acquéreurs avertis ont été reçues.

les taux de couverture suivants sont par les présentes prescrits à l'égard de la partie de l'engagement attribuée aux acquéreurs avertis :

- | | <i>Sans lettre de garantie d'émission</i> | <i>Avec lettre de garantie d'émission</i> |
|--|--|---|
| (1) Le contrat de prise ferme ne comprend ni clause de sauvegarde ni clause de force majeure | <p>À compter de la date à laquelle les déclarations d'intérêt reçues par suite de la répartition complète entre acquéreurs avertis ont été confirmées verbalement mais ne sont pas encore consignées jusqu'à la date de conclusion de la vente;</p> <p>20 % de la couverture réglementaire de l'émission est prescrite, pourvu que la valeur au marché courante de l'engagement se situe à au moins 90 % de la valeur de l'émission (90 % x prix de l'émission x nombre d'actions);</p> <p>40 % de la couverture réglementaire de l'émission est prescrite, pourvu que la valeur au marché courante de l'engagement se situe à au moins 80 % de la valeur de l'émission (80 % x prix de l'émission x nombre d'actions) mais qu'elle soit inférieure à 90 % de la valeur de l'émission;</p> <p>Dans tous les autres cas, la couverture réglementaire de l'émission est</p> | Comme en (b) ci-dessus |

	obligatoire.	
(2) Le contrat de prise ferme comprend une clause de force majeure	À compter de la date à laquelle les déclarations d'intérêt reçues par suite de la répartition complète entre acquéreurs avertis ont été confirmées verbalement, mais ne sont pas encore consignées jusqu'à la date de conclusion de la vente; 20 % de la couverture réglementaire de l'émission est prescrite, pourvu que la valeur au marché courante de l'engagement se situe à au moins 90 % de la valeur de l'émission (90 % x prix de l'émission x nombre d'actions); 40 % de la couverture réglementaire de l'émission est prescrite, pourvu que la valeur au marché courante de l'engagement se situe à au moins 80 % de la valeur de l'émission (80 % x prix de l'émission x nombre d'actions) mais qu'elle soit inférieure à 90 % de la valeur de l'émission; Dans tous les autres cas, la couverture réglementaire de l'émission est obligatoire.	Comme en (b) ci-dessus
(3) Le contrat de prise ferme comprend une clause de sauvegarde	Comme en (b) ci-dessus	Comme en (b) ci-dessus
(4) Le contrat de prise ferme comprend une clause de force majeure et une clause de sauvegarde	Comme en (b) ci-dessus	Comme en (b) ci-dessus
(d) Lorsque :		
(i)	la couverture réglementaire de l'émission prescrite à l'égard de tout engagement est réduite pour l'un des motifs suivants :	
	(A) le recours à une lettre de garantie d'émission, conformément au paragraphe (b) ci-dessus; ou	
	(B) des déclarations d'intérêt admissibles reçues de la part des acquéreurs avertis qui ont été confirmées verbalement mais qui ne font pas encore l'objet d'un contrat, conformément au paragraphe (c) ci-dessus.	
et		
(ii)	la couverture prescrite à l'égard d'un tel engagement (dans le cas du paragraphe (d)(i)(A), lorsque la lettre de garantie d'émission n'est pas utilisée), fixée conformément aux paragraphes (b)(1), (2), (3) ou (4) ou (c)(1), (2), (3) ou (4), selon le cas, et comme si la couverture réduite qui est établie aux paragraphes (d)(i)(A) ou (d)(i)(B) n'était pas disponible, excède 40 % de l'actif net admissible du membre,	

cet excédent doit être ajouté à la couverture totale prescrite conformément au Formulaire 1. Le montant à déduire peut être réduit du montant de couverture prévu aux paragraphes (b) ou (c) ci-dessus sur la position de prise ferme particulière à laquelle se rapporte cet excédent.

(e) Lorsque :

(i) la couverture réglementaire ~~de l'émission~~ prescrite à l'égard de l'ensemble ou de certains engagements est réduite en raison de l'un des motifs suivants :

(A) le recours à une lettre de garantie d'émission, conformément au paragraphe (b) ci-dessus; ou

(B) des déclarations d'intérêt admissibles reçues de la part des acquéreurs avertis qui ont été confirmées verbalement mais qui ne font pas encore l'objet d'un contrat, conformément au paragraphe (c) ci-dessus.

et

(ii) la couverture globale prescrite à l'égard de tels engagements (dans le cas du paragraphe (d)(i)(A), lorsque la lettre de garantie d'émission n'est pas utilisée), fixée conformément aux paragraphes (b) (1), (2), (3) ou (4) ou (c)(1), (2), (3) ou (4), selon le cas, et comme si la couverture réduite qui est établie aux paragraphes (d)(i)(A) ou (d)(i)(B) n'était pas disponible, excède 100 % de l'actif net admissible du membre,

cet excédent doit être ajouté à la couverture totale prescrite conformément au Formulaire 1. Le montant à déduire peut être réduit du montant de couverture prescrit aux paragraphes (b) et (c) ci-dessus sur les positions de prise ferme particulières et du montant prescrit qui doit être déduit du capital rajusté en fonction du risque conformément au paragraphe (d) ci-dessus.

(f) Dans le calcul du montant de l'engagement d'un membre conformément au contrat de prise ferme ou à la convention de syndicat de prise ferme aux fins des clauses (b), (c), (d) et (e) ci-dessus, les créances exigibles des membres du syndicat de prise ferme ou de placement afférentes à leurs engagements fermes de prendre une partie d'une émission de titres (c'est-à-dire, des opérations qui ne sont pas effectuées sur le marché secondaire) peuvent être déduites des obligations du membre envers l'émetteur.

Article 12 du Règlement 100 – Article 6 des modifications

12. Nonobstant l'article 2 du présent Règlement, la couverture sur des titres détenus ou vendus à découvert par un membre devra être fournie à raison des taux suivants :

~~(a) Titres admissibles à une couverture réduite~~

~~25 % de la valeur au marché si ces titres sont :~~

~~(i) inscrits sur la liste des titres admissibles à une couverture réduite approuvée par un organisme d'autoréglementation reconnu (« titres admissibles à une couverture réduite ») et que ces titres continus d'être vendus à 2,00 \$ ou plus;~~

~~(ii) des titres contre lesquels des options émises par The Options Clearing Corporation sont négociées;~~

~~(iii) convertibles en titres visés à l'alinéa (i);~~

~~(iv) des actions privilégiées et prioritaires non convertibles d'un émetteur dont n'importe lesquels des titres émis par ce dernier sont visés à l'alinéa (i); ou~~

~~(v) des titres dont l'émission initiale a généré des fonds propres de catégorie 1 pour une institution financière dont un titre quelconque est admissible selon l'alinéa (i) et qui relève de la surveillance réglementaire du Bureau du surintendant des institutions financières du Canada.~~

~~Aux fins du présent paragraphe (a), le conseil d'administration désigne, par les présentes, comme organismes d'autoréglementation reconnus, la Bourse de Montréal, la Bourse de croissance TSX, et l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières.~~

(ba) Titres garantis par le gouvernement

25 % de la valeur au marché des actions dont le paiement des dividendes et le remboursement du montant ou de tout autre remboursement du capital au porteur est garanti sans réserve par le gouvernement du Canada ou d'une province canadienne.

(eb) Actions privilégiées à taux flottant

(i) ~~10 % de la valeur au marché, si des titres de l'émetteur sont des titres admissibles à une couverture réduite~~ 50 % du taux de couverture qui s'applique au titre de rang inférieur connexe de l'émetteur, multiplié par la valeur au marché des actions privilégiées à taux flottant;

(ii) ~~25 % de la valeur au marché, si aucun des titres de l'émetteur n'est admissible à une couverture réduite; si les actions privilégiées à taux flottant se vendent au-dessus du pair et sont convertibles en d'autres titres de l'émetteur, la marge prescrite est le moindre des deux montants suivants :~~

(A) la somme des deux éléments suivants :

(I) le taux effectif déterminé au sous-alinéa (i), multiplié par la valeur au marché;

(II) l'excédent de la valeur au marché sur le pair;

(B) la couverture prescrite maximale pour un titre convertible, calculée conformément à l'article 21;

(iii) ~~si les actions privilégiées à taux flottant se vendent au-dessus du pair, sont convertibles en d'autres titres de l'émetteur et que d'autres titres de l'émetteur sont admissibles à une couverture réduite, 10 % de la valeur au pair et 25 % de la valeur au marché qui excède le pair;~~

(iv) ~~si les actions privilégiées à taux flottant se vendent au-dessus du pair, sont convertibles en d'autres titres de l'émetteur et qu'aucun de ces titres n'est admissible à une couverture réduite, 25 % de la valeur au pair et 50 % de la valeur au marché qui excède le pair;~~

(v) ~~50 % si l'émetteur des actions a un arriéré de dividende sur des actions et dans ce cas les clauses ci-dessus ne s'appliquent pas; 50 %, si l'émetteur a un arriéré de paiement de dividendes sur les actions, auquel cas les sous-alinéas précédents ne s'appliquent pas.~~

Aux fins d'application du présent paragraphe (eb) on entend par « action privilégiée à taux flottant », une action privilégiée ou spéciale décrite à l'article 2(f) ~~sous-alinéas (i), et (ii) et (iii)~~ du présent Règlement dont, d'après les modalités de l'émission, le taux de dividende fluctue au moins trimestriellement de concert avec un taux d'intérêt à court terme prescrit, ~~et par « titre admissible à une couverture réduite » le sens qui lui est donné à l'alinéa (a)(i) qui précède.~~

(ed) Titres d'emprunt à taux flottant

50 % des taux de couverture qui sont normalement prescrits, à moins que l'on n'exige une couverture sur l'excédent de la valeur au marché sur la valeur au pair, auquel cas on appliquera à l'excédent de la valeur au marché 100 % des taux de couverture prescrits.

Aux fins d'application du présent alinéa (ed), on entend par « titre d'emprunt à taux flottant » un titre d'emprunt décrit à l'article 2(a)(i), (ii), (iii) ou (vi) ou 2(b) du présent Règlement dont le taux d'intérêt, selon les modalités de l'émission, est rajusté, au moins trimestriellement, en fonction du taux d'intérêt pour des périodes de 90 jours ou moins.

(ef) Bons de souscription de titres du gouvernement émis par les banques

100 % de la couverture exigée sur les titres dont le porteur peut se prévaloir en exerçant son bon de souscription sous réserve que, dans le cas d'une position en compte, la couverture ne doit pas être supérieure à la valeur au marché du bon de souscription.

Aux fins du présent alinéa (e), les bons de souscription de titres du gouvernement émis par les banques sont des bons de souscription émis par une banque à charte canadienne cotés à toute bourse reconnue ou autre organisme mentionné à l'article 2(f)(i) du présent Règlement et qui donnent au porteur le droit d'acheter des titres émis par le gouvernement du Canada ou une province canadienne.

(f) ~~Titres détenus dans le compte d'un négociateur inscrit~~

~~25 % de la valeur au marché si ces titres sont :~~

~~(i) des titres qui ne sont pas des titres admissibles à une couverture réduite dont le négociateur inscrit est responsable ou à l'égard desquels celui-ci a des privilèges de négociation;~~

~~(ii) négociés à une valeur d'au moins 2 \$ l'action pour le trimestre civil précédent.~~

~~Le taux de couverture réduit s'applique à tous les comptes de négociateurs inscrits d'un membre, mais seulement jusqu'à concurrence d'un total maximum de :~~

~~(i) 100 000 \$ de la valeur au marché par titre, si 90 000 actions ou plus du titre ont été négociées au cours du trimestre civil précédent à une bourse reconnue par l'Association à des fins de couverture et au National Association of Securities Dealers Automated Quotations System;~~

~~(ii) 50 000 \$ de la valeur au marché par titre, si moins de 90 000 actions du titre ont été négociées au cours du trimestre civil précédent à une bourse reconnue par l'Association à des fins de couverture et au National Association of Securities Dealers Automated Quotations System.~~

~~La couverture visant la tranche excédentaire de la valeur au marché des montants supérieurs à 100 000 \$ et à 50 000 \$, respectivement, doit équivaloir à 50 % de la valeur au marché de tels titres. La réduction totale de la couverture permise par le présent alinéa ne doit pas dépasser 50 % des actifs déductibles nets du membre.~~

~~(g) **Parts liées à l'indice TSE 35, parts liées à l'indice TSE 100 et paniers de titres de l'indice TSE 35 et de l'indice TSE 100 :**~~

~~(A) pour des parts liées à l'indice TSE 35, le taux de couverture flottant (calculé pour des parts liées à l'indice TSE 35 d'après son intervalle de couverture réglementaire) multiplié par la valeur au marché des parts liées à l'indice TSE 35, dans le cas d'une position en compte ou à découvert;~~

~~(B) pour des parts liées à l'indice TSE 100, le taux de couverture flottant (calculé pour des parts liées à l'indice TSE 100 d'après son intervalle de couverture réglementaire) multiplié par la valeur au marché des parts liées à l'indice TSE 100, dans le cas d'une position en compte ou à découvert;~~

~~(C) pour un panier de titres de l'indice TSE 35, le taux de couverture flottant (calculé pour un panier de titres de l'indice TSE 35 parfait en fonction de son intervalle de couverture réglementaire), plus le taux de couverture de panier marginal calculé pour le panier de titres de l'indice TSE 35 admissible, multiplié par la valeur au marché du panier de titres de l'indice TSE 35, dans le cas d'une position en compte ou à découvert;~~

~~(D) pour un panier de titres de l'indice TSE 100, le taux de couverture flottant (calculé pour un panier de titres de l'indice TSE 100 parfait en fonction de son intervalle de couverture réglementaire), plus le taux de couverture de panier marginal calculé pour le panier de titres de l'indice TSE 100 admissible, multiplié par la valeur au marché du panier de titres de l'indice TSE 100, dans le cas d'une position en compte ou à découvert;~~

~~Aux fins du présent Règlement, les définitions de l'article 9(c)(v) et de l'article 9(c)(xiv) du présent Règlement s'appliquent.~~

~~(h_c) **Titres d'emprunt du gouvernement du Canada visés par des contrats à terme**~~**Compensations de titres de créance et de titres de participation avec des contrats à terme et des contrats à terme de gré à gré**

La position en compte ou la position à découvert d'un membre (notamment les engagements à terme) en obligations, en débentures ou en bons du Trésor émis ou garantis par le gouvernement du Canada ou en titres (autres que des obligations ou des débentures) affichés à des fins de négociation à la ~~B~~**Bourse de Toronto**, qui est visée par une position à une bourse de contrats à terme sur marchandises sera exemptée du capital à payer prévu par ailleurs aux présentes. Le capital à payer fixé d'après les taux applicables s'appliquera aux positions en compte ou à découvert nettes (notamment aux engagements à terme).

Article 7 des modifications – Formulaire 1, Tableau 2

DATE: _____

TABLEAU 2

PART II

RAPPORT ET QUESTIONNAIRE FINANCIERS RÉGLEMENTAIRES UNIFORMES

(nom du membre)

ANALYSE DES TITRES APPARTENANT AU MEMBRE ET VENDUS
À DÉCOUVERT - À LA VALEUR AU COURS DU MARCHÉ

<u>Catégorie</u>	<u>----- Valeur au cours du marché -----</u>		<u>Marge exigée</u>
	<u>En compte</u>	<u>À découvert</u>	
1. Marché monétaire	\$	\$	\$
Intérêts courus	.....	.....	NÉANT
TOTAL DU MARCHÉ MONÉTAIRE	.....	.....	
2. Obligations	.....	.....	.....
Intérêts courus	.....	.....	NÉANT
TOTAL DES OBLIGATIONS	.....	.....	
3. Actions	.....	.....	.....
Intérêts courus sur les débentures convertibles	.....	.....	NÉANT
TOTAL DES ACTIONS	.....	.....	
4. Options	.....	.....	.....
5. Contrats à terme	NÉANT	NÉANT	.....
6. Autres	.....	.....	.....
Intérêts courus	.....	.....	NÉANT
TOTAL AUTRES	.....	.....	
7. Négociateurs enregistrés, spécialistes et			
mainteneurs de marché [voir directives]	NÉANT	NÉANT	
8.7. TOTAL	.....	\$ ..... A-52	\$ B-7
9.8. DÉDUIRE : Titres, incluant les intérêts courus, séparés aux fins du calcul du ratio des soldes créditeurs libres de clients [voir directives]	 A-8 & D-7		
10.9. TOTAL NET	\$ A-7		

INFORMATIONS ADDITIONNELLES :

~~11.10.~~ Valeur au cours du marché des titres inclus ci-dessus mais qui sont gardés en dépôt auprès de chambres de compensation agréées ou d'entités réglementées comme dépôts variables ou comme dépôts de marge

\$

~~12.11.~~ Réduction de marge attribuable à la compensation avec les réserves de négociateur, les garanties des associés, administrateurs et dirigeants, et les provisions générales

\$

[Voir notes et directives]

TABLEAU 2 — NOTES ET DIRECTIVES

1. Tous les titres doivent être évalués au cours du marché à la date du questionnaire. (Voir directives générales et définitions). Il faut utiliser les taux de marge prévus dans les statuts, règles et règlements des organismes d'autoréglementation et du Fonds canadien de protection des épargnants.
2. Le Tableau 2 doit récapituler **tous** les titres en compte ou vendus à découvert selon les catégories indiquées. Les détails à présenter sont le total de la valeur au cours du marché des titres en compte, le total de la valeur au cours du marché des titres vendus à découvert et le total de la marge exigée pour chaque catégorie indiquée.
3. Lorsqu'un membre utilise, pour calculer la marge sur les options, le programme informatisé de calcul de marge sur options d'une bourse reconnue opérant au Canada, les exigences de marge calculées par ce programme peuvent être utilisées à la condition que les positions dans les registres du membre correspondent à celles qui sont inscrites dans le système informatique de la bourse. Il n'est pas alors nécessaire de fournir le détail de ces positions. Le détail des ajustements apportés à la marge déterminée par un tel programme de calcul de marge doit cependant être fourni. Dans ce paragraphe, il faut entendre par «bourse reconnue», la Bourse de Montréal.
4. Les inspecteurs ou les vérificateurs-conseils des organismes d'autoréglementation peuvent demander des renseignements supplémentaires sur les titres appartenant au membre ou vendus à découvert s'ils le jugent nécessaire.
5. Quand il y a compensation de marge entre diverses catégories, la marge exigée devrait être indiquée dans la catégorie nécessitant la marge la plus élevée avant compensation.

Ligne 1 - La catégorie marché monétaire comprend : les bons du trésor américains et canadiens, les acceptations bancaires, les papiers bancaires canadiens et étrangers, les papiers commerciaux et ceux des municipalités ou tout autre instrument financier similaire.

Directives supplémentaires pour l'information sur les engagements relatifs au marché monétaire :

« **Le cours du marché** » pour les engagements sur le marché monétaire (rachats à échéance fixe, clauses de rachat, etc.) doit se calculer comme suit :

- a) Rachats à date fixe (sans clause de rachat par l'emprunteur) - Le cours du marché est le cours établi en fonction du taux de rendement courant pour le titre à compter de la date de rachat jusqu'à l'échéance. Ceci permet de calculer tout profit ou perte en fonction de la situation du marché à la date des états financiers. Le risque lié à des changements futurs dans le marché est couvert par le taux de marge.
- b) Rachats ouverts (sans clause de rachat par l'emprunteur) - Les cours doivent être établis à la date des états financiers ou à la date à laquelle l'engagement devient ouvert, si elle est ultérieure. Le cours du marché doit être établi comme il est indiqué au paragraphe (a) et le cours de l'engagement doit être établi de la même manière en utilisant le taux de rendement indiqué dans l'engagement de rachat.
- c) Rachats avec clause de rachat par l'emprunteur - Le cours du marché est le cours fixé dans la clause de rachat par l'emprunteur. Aucune marge n'est requise lorsque la somme totale pour laquelle le détenteur peut retourner le titre au courtier est inférieure à la somme pour laquelle le courtier peut retourner le titre à l'émetteur. Toutefois, lorsque la somme pour laquelle le détenteur peut retourner le titre au courtier est supérieure à la somme pour laquelle le courtier peut retourner le titre à l'emprunteur (le courtier a une perte) la marge requise sera la moindre :
 - 1) du taux de marge prescrit applicable selon l'échéance du titre, et
 - 2) de l'écart entre ces deux sommes calculé en fonction de clauses de rachat, sous réserve d'une marge minimale de 1/4 de 1 p. cent.

Ligne 7

- i) ~~L'exigence de marge minimale pour un négociateur enregistré du TSE est de 50 000 \$.~~
- ii) ~~L'exigence de marge minimale pour un spécialiste enregistré de la Bourse de Montréal est la moins élevée des deux sommes suivantes : 50 000 \$ ou une somme suffisante pour prendre position sur vingt lots réguliers de chaque titre pour lequel il détient une assignation, jusqu'à concurrence de 25 000 \$ par émetteur.~~
- iii) ~~L'exigence de marge minimale pour un mainteneur de marché du Toronto Stock Exchange est de 50 000 \$ par spécialiste enregistré et pour la Bourse de Montréal 10 000 \$ pour chaque titre ou chaque classe d'option pour laquelle il y a une assignation (jusqu'à concurrence de 25 000 \$ par mainteneur de marché dans chacun des cas précédents). Il n'y a pas d'exigence de marge si le mainteneur de marché n'a pas d'assignation.~~

~~Les marges mentionnées ci-haut, pour un négociateur enregistré, un spécialiste ou un mainteneur de marché peuvent être réduites de toute marge sur les positions en compte ou à découvert dans son compte de négociateur enregistré, spécialiste ou mainteneur de marché. Il ne peut y avoir compensation avec une marge requise pour un autre négociateur enregistré, spécialiste ou mainteneur de marché ou pour toute autre position de titres du membre.~~

Annexe 3

~~Les valeurs au cours du marché se rapportant aux positions dans les comptes de négociateurs enregistrés, spécialistes et mainteneurs de marché doivent être présentées dans les catégories appropriées dans les lignes précédentes du tableau. La marge afférente en excédent de la marge minimale présentée sur cette ligne doit également être présentée sur la ligne précédente.~~

Ligne 9-8 - Les titres à inclure sont les obligations, les débetures, les bons du Trésor et les autres titres émis ou garantis par le Gouvernement du Canada ou de l'une de ses provinces, du Royaume-Uni, des États-Unis d'Amérique et de tout autre gouvernement national étranger (pour autant qu'il soit signataire de l'accord de Bâle) dont l'échéance est de 1 an ou moins qui sont séparés et détenus à part par le membre.

Ligne 12-11 – Il s'agit de réductions de marge attribuables à des compensations avec les réserves de conseillers en placement uniquement dans la mesure où le membre et le négociateur ont conclu une entente écrite qui permet au membre de récupérer les pertes matérialisées et non matérialisées à partir du compte de réserve de conseillers en placements. Inclure les réductions de marge qui découlent de garanties relatives aux comptes de titres en portefeuille consenties par des associés, des administrateurs et des dirigeants de la société (garanties des AAD), les réductions de marge qui découlent de compensation avec des provisions non spécifiques du membre.



**Bourse
de Montréal Inc.**

Le 23 novembre 2005

Madame Jacinthe Bouffard
Directrice de la supervision des OAR
L'Autorité des marchés financiers
Madame Jacinthe Bouffard

**Objet : Modifications à la réglementation de Bourse de Montréal Inc. :
Soldes en espèces en devise étrangère détenus dans des
comptes régime enregistré d'épargne-retraite
(modifications aux Notes et directives de l'État A de la Politique C-3)**

Madame,

Veuillez trouver ci-joint, pour approbation par l'Autorité, copie du projet de modifications aux Règles et Politiques de la Bourse mentionné en rubrique. Nous incluons également copie du document d'analyse qui a été soumis au Comité Règles et Politiques de la Bourse en même temps que le projet de modifications réglementaires en question. Ce document explique en détail les raisons qui ont amené la Bourse à rédiger les modifications proposées.

Le Comité Règles et Politiques de la Bourse a étudié et approuvé les modifications proposées aux Notes et directives de l'État A de la Politique C-3 de la Bourse lors de sa réunion du 17 novembre 2005. Le Comité spécial de la réglementation avait fait de même à sa réunion du 4 octobre 2005.

L'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières a fait approuver des modifications semblables à son Formulaire 1 par son conseil d'administration le 26 juin 2005. Le projet a ensuite été soumis aux régulateurs le 4 juillet 2005 et les modifications ont été publiées pour commentaires par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario le 15 juillet 2005.

Le présent projet a fait l'objet d'une circulaire publiée par la Bourse le 21 novembre 2005 (no 173-05), laquelle invitait toute personne intéressée à se prononcer sur lesdites modifications proposées. Ce projet sera également publié au bulletin de l'Autorité (voir Supplément à la section valeurs mobilières du bulletin du 25 novembre 2005 volume 2 numéro 47). Les personnes intéressées doivent donc nous faire parvenir leurs commentaires **avant le 21 décembre 2005 17 h.**

Pour tout renseignement supplémentaire concernant ces modifications, veuillez communiquer avec M. Vito Racanelli au (514) 871-4949 poste 339 ou par courriel à vracanelli@m-x.ca.

Nous vous remercions de l'attention que vous porterez à la présente et vous prions d'agréer, Madame, nos salutations les meilleures.

Jacques Tanguay
Vice-président, Division de la réglementation

p.j.

c.c. Joëlle Saint-Arnault, Bourse de Montréal Inc.

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

Tour de la Bourse
P.O. Box 61, 800 Victoria Square, Montréal, Québec H4Z 1A9
Téléphone : (514) 871-2424
Toll-free within Canada and the U.S.A.: 1 800 361-5353
Website: www.m-x.ca



Bourse
de Montréal Inc.

**EXTRAIT CERTIFIÉ CONFORME
DU PROCÈS-VERBAL D'UNE RÉUNION COURANTE DU
COMITÉ DE RÈGLES ET POLITIQUES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC.
TENUE LE JEUDI 17 NOVEMBRE 2005, À 14 H 30.**

**« 4. SOLDES EN ESPÈCES EN DEVISE ÉTRANGÈRE DÉTENUS DANS DES
COMPTES « RÉGIME ENREGISTRÉ D'ÉPARGNE-RETRAITE »**

***- Modifications aux Notes et directives de l'État A du formulaire « Rapport et
questionnaire financiers réglementaires uniformes » - Politique C-3 de la Bourse***

Sur proposition dûment faite par M. Finch et appuyée par M. Kiernan, il est unanimement résolu d'approuver les modifications proposées aux Notes et directives de l'État A du formulaire « Rapport et questionnaire financiers réglementaires uniformes » - Politique C-3 de la Bourse, lesquelles portent sur le classement comme actifs admissibles des soldes en espèces en devise étrangère détenus dans une institution agréée qui est un organisme participant, soit de la Société d'assurance-dépôt du Canada, soit de l'Autorité des marchés financiers (à l'égard de l'assurance-dépôt), incluant toutes les modifications additionnelles pouvant être exigées par l'Autorité des marchés financiers. Ces modifications entreront en vigueur à la date qui sera déterminée par la direction de Bourse de Montréal Inc. lorsque ces dernières auront été approuvées par l'Autorité des marchés financiers. »

Je, Mélanie Meunier, secrétaire du comité de Règles et Politiques de Bourse de Montréal Inc. (le « Comité »), certifie par la présente que ce qui précède est un extrait certifié conforme d'une résolution adoptée par le Comité lors d'une réunion tenue le 17 novembre 2005, et que de plus, ladite résolution est présentement en vigueur pour n'avoir été ni amendée ni abrogée ni modifiée de quelque manière que ce soit.

CE 22^{ème} jour de novembre 2005.

Mélanie Meunier, secrétaire du Comité.

**EXTRAIT CERTIFIÉ CONFORME DU PROCÈS-VERBAL D'UNE RÉUNION DU
COMITÉ SPÉCIAL DE LA RÉGLEMENTATION DE BOURSE DE MONTRÉAL
INC., TENUE LE 4 OCTOBRE 2005 À 14 H 00**

« 11. Soldes en espèces en monnaie étrangère détenus dans des comptes régime enregistré d'épargne-retraite — Modifications aux Notes et directives de l'État A – Politique C-3 de la Bourse

M. Tanguay présente un document intitulé « Soldes en espèces en devise étrangère détenus dans des Régimes enregistrés d'épargne-retraite — Modifications aux Notes et directives de l'État A de la Politique C-3 », dont les membres ont reçu un exemplaire.

Sur proposition de M. Antaki, appuyée par M. Gagnon, il est unanimement résolu d'approuver les modifications proposées à la Politique C-3, incluant toute modification pouvant être exigée par l'Autorité des marchés financiers. Ces modifications, figurant à l'Annexe 1 de ce procès-verbal, entreront en vigueur à la suite de leur approbation par l'Autorité des marchés financiers. »

Je, Francis Larin, secrétaire du Comité spécial de la réglementation de Bourse de Montréal Inc., certifie que la résolution citée plus haut a été adoptée par le Comité spécial de la réglementation de Bourse de Montréal Inc., lors d'une réunion tenue le 4 octobre 2005 et à laquelle il y avait quorum, et que ladite résolution demeure en vigueur.



Francis Larin

Secrétaire du Comité spécial de la réglementation de
Bourse de Montréal Inc.

Le 22 novembre 2005



**Bourse
de Montréal Inc.**

☒ Négociation - Dérivés sur taux d'intérêt	☒ Back-office - Options
☒ Négociation - Dérivés sur actions et indices	☒ Technologie
☒ Back-office - Contrats à terme	☒ Réglementation

CIRCULAIRE

Le 21 novembre 2005

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

**SOLDES EN ESPÈCES EN DEVISE ÉTRANGÈRE DÉTENUS DANS DES
COMPTES RÉGIME ENREGISTRÉ D'ÉPARGNE-RETRAITE**

**MODIFICATIONS AUX NOTES ET DIRECTIVES DE L'ÉTAT A DU
FORMULAIRE « RAPPORT ET QUESTIONNAIRE FINANCIERS
RÉGLEMENTAIRES UNIFORMES » – POLITIQUE C-3**

Résumé

Le Comité des règles et politiques de Bourse de Montréal Inc. (la Bourse) a approuvé des modifications aux Notes et directives de l'État A de la Politique C-3 de la Bourse. Ces modifications visent à permettre que soient considérés comme actifs admissibles les soldes en espèces en devises étrangères détenus auprès d'un fiduciaire de comptes enregistrés qui se qualifie comme une institution agréée et qui est une institution participante, soit de la Société d'assurance-dépôts du Canada (SADC), soit de l'Autorité des marchés financiers (AMF).

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 : 173-2005

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 au projet de modifications aux Notes et directives de l'État A 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*

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^e étage
C.P. 246, Tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Courriel : consultation-en-cours@lautorite.gc.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.



SOLDES EN ESPÈCES EN DEVISE ÉTRANGÈRE DÉTENU DANS DES COMPTES RÉGIME ENREGISTRÉ D'ÉPARGNE-RETRAITE

– MODIFICATIONS AUX NOTES ET DIRECTIVES DE L'ÉTAT A DU FORMULAIRE « RAPPORT ET QUESTIONNAIRE FINANCIERS RÉGLEMENTAIRES UNIFORMES » — POLITIQUE C-3

I SOMMAIRE

A) Règles actuelles

Les règles actuelles de Bourse de Montréal Inc. (la Bourse) considèrent les soldes en espèces en devise étrangère dans des Régimes enregistrés d'épargne-retraite (REÉR) comme étant des actifs admissibles, à condition qu'ils soient détenus par un fiduciaire qui est une institution agréée et qu'ils soient assurés par la Société d'assurance-dépôts du Canada (SADC) ou la Régie de l'assurance-dépôt du Québec (RADQ). Étant donné que la SADC et la RADQ n'offrent pas d'assurance pour les soldes en espèces en devise étrangère, ces soldes, lorsqu'ils sont détenus dans des comptes REÉR, sont traités comme des actifs non admissibles.

B) La problématique

Les règles actuelles ont pour effet que les soldes en espèces en devise étrangère détenus dans des comptes REÉR entraînent une pénalité de capital pour les participants agréés. Cela est à la fois inapproprié et incompatible avec le traitement des autres actifs détenus par un participant agréé auprès d'une institution agréée. Dans aucun

autre cas la formule de capital n'exige, pour qu'un participant agréé puisse traiter un actif détenu pour lui par une institution agréée comme un actif admissible, que cet actif soit admissible à la couverture d'assurance-dépôt de la SADC ou de la RADQ.¹

Il a été conclu qu'il était approprié de traiter comme des actifs admissibles les soldes en espèces en devise étrangère qui sont détenus dans une institution agréée qui est un organisme participant, soit de la SADC, soit de l'AMF². Il y a donc lieu de modifier la réglementation actuelle de la Bourse afin de permettre un tel traitement.

C) Objectif

La présente proposition de modification réglementaire vise à permettre le classement comme actifs admissibles des soldes en espèces en devise étrangère détenus dans une institution agréée qui est un organisme participant, soit de la SADC, soit de l'AMF (à l'égard de l'assurance-dépôt).

D) Conséquences des règles proposées

Il est estimé que les modifications proposées aux Notes et directives de l'État A du formulaire « Rapport et questionnaire financiers réglementaires uniformes », Politique C-3 de la Bourse, n'auront pas d'incidence sur la structure des marchés, l'uniformité de traitement entre les participants agréés, la concurrence, les coûts de conformité et la conformité aux autres règles.

¹ Depuis la création de l'Autorité des marchés financiers (AMF) le 1^{er} février 2004, la RADQ n'existe plus et c'est maintenant l'AMF qui est responsable de la protection des dépôts faits par les épargnants auprès des institutions financières à charte québécoise. Ce transfert de responsabilité à l'AMF n'a changé en rien la nature de la protection qu'accordait la RADQ. Par ailleurs, les protections accordées par la RADQ sont identiques à celles offertes par la SADC.

² Voir note 1 ci-dessus. Tout le reste du texte de la présente analyse fait référence à l'AMF plutôt qu'à la RADQ.

II ANALYSE DÉTAILLÉE

A) Règles actuelles et modifications proposées

Il n'a pas été jugé nécessaire de procéder à une analyse détaillée.

B) Autres questions et solutions envisagées

Aucune autre solution n'a été envisagée.

C) Comparaison avec des dispositions similaires

Il n'a pas été jugé nécessaire d'effectuer la comparaison avec les dispositions similaires du Royaume-Uni et des États-Unis.

D) Incidence des modifications sur les systèmes

Il est estimé que la mise en œuvre des modifications proposées n'aura pas d'incidence sur les systèmes en ce qui concerne les participants agréés et le public. L'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM) est également en train d'adopter des modifications identiques.

E) Intérêt des marchés financiers

La Bourse a déterminé que la modification réglementaire proposée ne porte pas atteinte à l'intérêt des marchés financiers.

F) Intérêt public

La modification réglementaire proposée vise à normaliser les pratiques de la profession dans les cas où c'est nécessaire ou souhaitable pour la protection des investisseurs.

La modification proposée n'entraînera pas de discrimination injuste entre les clients, les émetteurs, les courtiers, les participants agréés ou d'autres intervenants. Elle n'impose pas à la concurrence un fardeau qui ne serait pas

nécessaire ou approprié en fonction des objectifs indiqués ci-dessus.

Il a également été estimé que les modifications proposées sont d'intérêt public, puisqu'elles visent à éliminer un fardeau réglementaire inutile pour les participants agréés et le public investisseur.

III COMMENTAIRES

A) Efficacité

Tel qu'indiqué ci-dessus, les modifications réglementaires proposées visent à éliminer un fardeau réglementaire inutile pour les participants agréés et le public investisseur. Il est estimé que cette modification sera efficace par rapport à cet objectif.

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 sera simultanément 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 RÉFÉRENCE

- Politique C-3 de Bourse de Montréal Inc. – « Rapport et questionnaire financiers réglementaires uniformes.

ÉTAT A
NOTES ET DIRECTIVES

[les chiffres comparatifs ne doivent être présentés qu'à la date de vérification uniquement]

Ligne 2 – Les fiduciaires pour les comptes REER ou autres comptes semblables doivent se qualifier comme institution agréée et ces comptes doivent être assurés par la Société d'assurance-dépôts du Canada (SADC) ou l'Autorité des marchés financiers (AMF) dans toute la mesure de la couverture possible. Dans le cas contraire, la totalité du solde détenu en fiducie doit être présentée par le membre comme un actif non admissible à la ligne 28. ~~Les soldes de comptes REER ou d'autres comptes semblables~~ Les REER et autres soldes semblables détenus auprès de tels fiduciaires et pour lesquels il n'y a pas de couverture de la SADC ou de l'AMF comme, par exemple, les comptes en devise étrangère, peuvent être classés comme actifs admissibles ~~doivent être assurés par la Société d'assurance-dépôt du Canada (SADC) ou la Régie de l'assurance-dépôt du Québec (RADQ)~~. Le nom des fiduciaires des comptes REER utilisés par le membre ~~doivent être indiqués~~ doit être indiqué au Tableau 4.

☒	Trading – Interest Rate Derivatives	☒	Back-office - Options
☒	Trading – Equity and Index Derivatives	☒	Technology
☒	Back-office – Futures	☒	Regulation

CIRCULAR

November 21, 2005

REQUEST FOR COMMENTS

**FOREIGN CURRENCIES BALANCES HELD IN
REGISTERED RETIREMENT SAVINGS PLANS**

**AMENDMENTS TO THE NOTES AND INSTRUCTIONS OF
STATEMENT A OF THE JOINT REGULATORY FINANCIAL
QUESTIONNAIRE AND REPORT – POLICY C-3**

Summary

The Rules and Policies Committee of Bourse de Montréal Inc. (the Bourse) has approved amendments to the Notes and Instructions of Statement A of Policy C-3 of the Bourse. The purpose of these amendments is to permit the treatment as allowable assets of foreign currencies balances held by a registered account trustee who qualifies as an acceptable institution and which is a participating institution of either the Canadian Deposit Insurance Corporation of Canada (CDIC) or the Autorité des marchés financiers (AMF).

Process for Changes to the Rules

Bourse de Montréal Inc. is recognized as a self-regulatory organization (SRO) by the Autorité des marchés financiers (the Autorité). In accordance with this recognition, the Bourse carries on activities as an exchange and as a SRO in Québec. In its SRO capacity, the Bourse assumes market regulation and supervision responsibilities of its approved participants. The responsibility for regulating the market and the approved participants of the Bourse comes under the Regulatory Division of the Bourse (the Division). The Division carries on its activities as a distinct business unit separate from the other activities of the Bourse.

Circular no.: 173-2005

The Division is under the authority of a Special Committee appointed by the Board of Directors of the Bourse. The Special Committee is empowered to recommend to the Board of Directors the approval or amendment of some aspects of the Rules and Policies of the Bourse governing approved participants, among which, the Rules and Policies relating to margin and capital requirements. The Board of Directors has delegated to the Rules and Policies Committee of the Bourse its powers to approve or amend these Rules and Policies with recommendation from the Special Committee. These changes are submitted to the Autorité for approval.

Comments on the proposed amendments to the Notes and Instructions of Statement A of Policy C-3 of the Bourse must be submitted within 30 days following the date of publication of the present notice in the bulletin of the Autorité. Please submit your comments to:

*Ms. Joëlle Saint-Arnault
Vice-President, Legal Affairs and Secretary
Bourse de Montréal Inc.
Tour de la Bourse
P.O. Box 61, 800 Victoria Square
Montréal, Québec H4Z 1A9
E-mail: legal@m-x.ca*

A copy of these comments shall also be forwarded to the Autorité to:

*Ms. Anne-Marie Beaudoin
Director – Secretariat of L'Autorité
Autorité des marchés financiers
800 Victoria Square, 22nd Floor
P.O. Box 246, Tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
E-mail: consultation-en-cours@lautorite.qc.ca*

Appendices

For your information, you will find in appendices an analysis document of the proposed rule amendments as well as the proposed regulatory text. The implementation date of the proposed amendments will be determined, if applicable, with the other Canadian self-regulatory organizations following approval by the "Autorité des marchés financiers".



FOREIGN CURRENCIES BALANCES HELD IN REGISTERED RETIREMENT SAVINGS PLANS

– AMENDMENTS TO THE NOTES AND INSTRUCTIONS OF STATEMENT A OF THE “JOINT REGULATORY FINANCIAL QUESTIONNAIRE AND REPORT” – POLICY C-3 OF THE BOURSE

I OVERVIEW

A) Current Rules

The current rules of Bourse de Montréal Inc. (the Bourse) consider foreign currencies balances held in Registered Retirement Savings Plans (RRSP) as allowable assets, provided such balances be held by a trustee which qualifies as an acceptable institution and that they be insured by the Canadian Deposit Insurance Corporation of Canada (CDIC) or by the Régie de l'assurance-dépôt du Québec (RADQ). Since neither the CDIC nor the RADQ offer coverage for foreign currencies balances, such balances, when held in RRSP accounts, are treated as non-allowable assets.

B) The Issue

In their current state, the rules are such that the foreign currency balances held in RRSPs result in a capital penalty for approved participants. This is not only inappropriate but also contradictory with the treatment of other assets held by an acceptable institution on behalf of an approved participant. In no other case does the capital formula require that such asset be eligible to the deposit insurance coverage offered by the

CDIC or the RADQ¹ in order to allow an approved participant to treat an asset held on its behalf by an acceptable institution as an allowable asset.

It was concluded that it was more appropriate to treat as allowable assets any balances in foreign currencies held with an acceptable institution which is a participating institution to the CDIC or to the AMF.² The current rules of the Bourse should therefore be amended to allow such a treatment.

C) Objective

The purpose of the proposed regulatory amendment is to allow the treatment as allowable assets of foreign currencies balances held by an acceptable institution, which is a participating institution of either the CDIC or the AMF in regards to deposit insurance.

D) Consequences of the proposed rules

It is considered that the proposed amendments to the Notes and Instructions of Statement A of Policy C-3 of the Bourse (Joint Regulatory Financial Questionnaire and Report) will have no impact on market structures, uniformity of treatment among approved participants, competition, compliance costs and compliance with other rules.

¹ Since the creation of the Autorité des marchés financiers (AMF) on February 1, 2004, the RADQ no longer exists and it is now the AMF which is responsible for the protection of deposits made by persons with Québec chartered financial institutions. This transfer of responsibility to the AMF did not change anything to the nature of the protection that was offered by the RADQ. Furthermore, the protections offered by the RADQ are identical to those offered by the CIDC.

² See note 1 above. In the remainder of the text of this analysis, it is referred to the AMF rather than to the RADQ.

II DETAILED ANALYSIS

A) Current rules and proposed amendments

It was not deemed necessary to make a detailed analysis.

B) Other issues and solutions considered

No other solution was considered.

C) Comparison with similar provisions

It was not deemed necessary to make a comparison with similar provisions in the United Kingdom and the United States.

D) Impact of proposed amendments on systems

It is estimated that the implementation of the proposed amendments will have no impact on systems for what regards approved participants or the public. The Investment Dealers Association of Canada (IDA) is also currently adopting similar amendments.

E) Interests of financial markets

The Bourse considers that the proposed regulatory amendment will not affect the interests of financial markets.

F) Public Interests

The purpose of the proposed regulatory amendment is to normalize the industry practices where necessary or advisable to ensure the protection of investors.

The proposed amendment will not result in unfair discrimination between clients, issuers, dealers, approved participants or other intermediaries. It will not impose upon competition an inappropriate or unnecessary burden in connection with the above-mentioned objectives.

It was also estimated that the proposed amendments are of public interest since they

intend to eliminate a useless regulatory burden for approved participants and the investing public.

III COMMENTS

A) Efficiency

As indicated above, the objective of the proposed regulatory amendments is to eliminate a useless regulatory burden for approved participants and the investing public. It is estimated that this amendment will be efficient for the purpose of this objective.

B) Process

The first step of the approval process for the regulatory amendments proposed in the present document consists in having the proposed amendments approved by the Special Committee – Regulatory Division of the Bourse. The proposed amendments are then submitted to the approval of the Rules and Policies Committee of the Bourse. Once the approval of the Rules and Policies Committee is obtained, the project is published by the Bourse for a 30-day comment period and submitted to the Autorité des marchés financiers for approval and to the Ontario Securities Commission for information.

IV SOURCES

- Policy C-3 of Bourse de Montréal – Joint Regulatory Financial Report and Questionnaire – Statement A Notes and Instructions.

STATEMENT A
NOTES AND INSTRUCTIONS
[comparative figures to be completed at audit date only]

“Line 2 – The trustee(s) for RRSP or other similar accounts must qualify as an Acceptable Institution and such accounts must be insured by the Canada Deposit Insurance Corporation (CDIC) or the Autorité des marchés financiers (AMF) to the full extent insurance is available. If not, then 100% of the balance held in trust must be reported by the Member as non allowable assets on line 28. The RRSP or and other similar balances held at such trustee(s) but for which CDIC or the AMF insurance is not available such as foreign currency accounts, can be classified as allowable assets must be insured by the Canada Deposit Insurance Corporation (CDIC) or Quebec Deposit Insurance Corporation (QDIC). The name(s) of RRSP trustee(s) used by the Member must also be provided on Schedule 4.



SUPPLÉMENT AU BULLETIN SUR LES VALEURS MOBILIÈRES
DE L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

2005-11-25 Vol. 2 n° 47

Règlement modifiant le Règlement 31-101 sur le
régime d'inscription canadien

Modification de l'Instruction générale 31-201 relative
au régime d'inscription canadien

AVIS DE CONSULTATION

Projets de Règlement modifiant le Règlement 31-101 sur le régime d'inscription canadien et modification de l'Instruction générale 31-201 relative au régime d'inscription canadien

Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») publient pour consultation les projets de Règlement modifiant le Règlement 31-101 sur le régime d'inscription canadien (le « Règlement 31-101 ») et de modification de l'Instruction générale 31-201 relative au régime d'inscription canadien (l' « Instruction 31-201 »).

Le Règlement 31-101 et l'Instruction 31-201 sont présentement en vigueur dans tous les territoires canadiens. Le régime d'inscription canadien permet aux courtiers en placement, aux conseillers en placement, aux courtiers en épargne collective et aux personnes physiques qu'ils parrainent de présenter une demande d'inscription initiale, de modification de l'inscription ou de rétablissement de l'inscription, et permet l'agrément ou l'examen de certaines personnes physiques parrainées.

Le RIC vise à améliorer le régime d'inscription grâce à l'examen concerté. Les principes de l'examen concerté sont appliqués à l'analyse des demandes d'inscription et des demandes d'agrément ou d'examen des courtiers en placement, des conseillers en placement et des courtiers en épargne collective, ainsi que des personnes physiques parrainées à leur service, de façon à réduire les chevauchements dans l'analyse des demandes présentées dans plusieurs territoires en même temps ou de façon séquentielle.

Objet des modifications proposées

L'article 3.2(4) de l'Instruction 31-201 énumère les critères que la société déposante devrait considérer dans le choix de son autorité principale. Dans l'Avis du personnel des ACVM 31-308 en date du 22 avril 2005 (l'« avis du personnel »), nous indiquions que, normalement, l'autorité principale sera l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable du territoire dans lequel se trouve le siège de la société. Si la société choisit l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable d'un autre territoire à titre d'autorité principale, les autorités en valeurs mobilières lui demanderont de fournir les motifs de sa décision.

À moins de motifs impérieux pour le choix de l'autorité principale dans un territoire différent, les autorités en valeurs mobilières exerceront leur pouvoir discrétionnaire tel qu'il est prévu à l'article 3.3 de l'Instruction 31-201 pour désigner comme autorité principale l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable du territoire dans lequel se trouve le siège de la société.

L'objet des modifications proposées est d'obliger la société déposante à choisir comme autorité principale l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable du territoire où est situé son siège. Exceptionnellement, d'autres critères que celui du siège pourront être considérés lorsque la société déposante demande un changement de l'autorité principale, tel que le prévoient les modifications proposées à l'article 3.3 de l'Instruction 31-201.

Ces modifications s'inscrivent dans le principe du choix de l'autorité principale d'un émetteur en vertu

- de l'Avis 43-201 relatif au régime d'examen concerté du prospectus;
- du Règlement 11-101 sur le régime de l'autorité principale.

Résumé des modifications proposées

Les modifications proposées obligent la société déposante à choisir comme autorité principale l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable du territoire où est situé son siège.

Pouvoir réglementaire

Dans les territoires où le projet de modification doit être pris sous forme de règlement, la législation en valeurs mobilières prévoit le pouvoir réglementaire concernant l'objet du texte.

Commentaires

Les personnes intéressées sont invitées à présenter des commentaires écrits sur les modifications proposées au plus tard le 1^{er} mars 2006, par courriel, ou par l'envoi d'une disquette ou d'un CD (en format Word pour Windows).

Vos commentaires devraient être adressés aux membres des ACVM ci-dessous:

Autorité des marchés financiers
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Alberta Securities Commission
British Columbia Securities Commission
Saskatchewan Financial Services Commission

Il n'est pas nécessaire de transmettre vos commentaires séparément à tous les membres des ACVM. Veuillez les transmettre aux personnes suivantes. Le personnel des ACVM se chargera de les acheminer aux autres membres des ACVM.

a/s John Stevenson
Secretary to the Commission
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
20 Queen Street West, Suite 1903, Box 55 Toronto, ON M5H 3S8
Télécopieur : (416) 593-2318
Courriel : jtevenson@osc.gov.on.ca

a/s Me Anne-Marie Beaudoin
Directrice du Secrétariat
Autorité des marchés financiers
Tour de la Bourse
800, Square Victoria
C.P. 246
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Télécopieur : (514) 864-8381
Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Nous ne pouvons assurer la confidentialité des commentaires puisque la législation de certaines provinces exige la publication d'un résumé des commentaires écrits reçus pendant la période de commentaires.

Questions

Veuillez adresser vos questions à l'une ou l'autre des personnes suivantes:

Maryse Pineault
Directrice des pratiques de distribution
Autorité des marchés financiers
800 square Victoria, 22e étage
C.P. 246, Tour de la Bourse
Montréal, QC H4Z 1G3
Téléphone : (514) 940-2199 ext. 4781
Télécopieur : (514) 864-7854
Courriel : maryse.pineault@lautorite.qc.ca

Jim Wahl
Manager, Registration & Compliance
Alberta Securities Commission
4th Floor, 300 - 5th Avenue S.W.
Calgary, AB T2P 3C4
Téléphone : (403) 297-4281
Télécopieur : (403) 297-4113
Courriel : jim.wahl@seccom.ab.ca

Sandy Jakab
Manager-Policy
Capital Market Regulation
British Columbia Securities Commission
P.O. Box 10142, Pacific Centre
701 - West Georgia Street
Vancouver, BC V7Y 1L2
Téléphone : (604)899-6869
Télécopieur : (604)899-6814
Courriel : sjakab@bcsc.bc.ca

Douglas R. Brown
General Counsel &
Director - Legal, Enforcement & Registration
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
1130 - 405 Broadway
Winnipeg, MB R3C 3L6
Téléphone : (204) 945-0605
Télécopieur : (204) 945-0330
Courriel : doubrown@gov.mb.ca

Andrew Nicholson
Director Market Regulation
Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick
606 - 133 Prince William Street
Saint John, NB E2L 2B5
Téléphone : (506) 658-3021
Télécopieur : (506) 658-3059
Courriel : andrew.nicholson@nbsc-cvmb.ca

Douglas J. Connolly
Director of Financial Services Regulation
Financial Services Regulation Division
Department of Government Services
Government of Newfoundland and Labrador
2nd Floor, West Block
Confederation Building
P.O. Box 8700
St. John's, NL A1B 4J6
Téléphone : (709) 729-2954
Télécopieur : (709) 729-6187
Courriel : dconnolly@gov.nl.ca

Brian W. Murphy
Deputy Director, Capital Markets
Nova Scotia Securities Commission
Joseph Howe Building
2nd Floor, P.O. Box 458
Halifax, Nova Scotia B3J 2P8
Téléphone : (902) 424-4592
Télécopieur : (902) 424-4625
Courriel : murphybw@gov.ns.ca

David M. Gilkes, BA, MA, CFE
Manager, Registrant Regulation
Capital Markets Branch
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
18th Floor, 20 Queen Street West
Toronto, ON M5H 3S8
Téléphone : (416) 593-8104
Télécopieur : (416) 593-8240
Courriel : dgilkes@osc.gov.on.ca

Mark Gallant
Registrar of Securities
PEI Securities Division
Office of the Attorney General
P.O. Box 2000
95 Rochford Street
4th Floor, Shaw Building
Charlottetown, PE C1A 7N8
Téléphone : (902) 368-4552
Télécopieur : (902) 368-5283
Courriel : mlgallant@gov.pe.ca

Gary Crowe
Registraire des valeurs mobilières
Ministère de la Justice
Gouvernement du Nunavut
P.O. Box 1000, STN 570
1st Floor, Brown Building
Iqaluit, NU X0A 0H0
Téléphone : (867) 975-6586
Télécopieur : (867) 975-6594
Courriel : gcrowe@gov.nu.ca

M. Richard Roberts
Manager, Corporate Affairs
Registraire des valeurs mobilières
Corporate Affairs / Community Services
Gouvernement du Yukon
P.O. Box 2703
2134 Second Avenue
Whitehorse, YT Y1A 5H6
Téléphone : (867) 667-5225
Télécopieur : (867) 393-6251
Courriel : richard.roberts@gov.yk.ca

Dean Murrison
Deputy Director, Legal/Registration
Securities Division
Saskatchewan Financial Services Commission
6th Floor, 1919 Saskatchewan Drive
REGINA SK S4P 3V7
Téléphone : 306 787-5879
Télécopieur : 306 787-5899
Courriel : dmurrison@sfsc.gov.sk.ca

Le texte des modifications proposées suit ou est présenté ailleurs dans le site Web des membres des ACVM.

Le 25 novembre 2005

RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 31-101 SUR LE RÉGIME D'INSCRIPTION CANADIEN

1. Le présent règlement modifie le Règlement 31-101 sur le régime d'inscription canadien.
2. Le paragraphe a) de la définition de l'expression « autorité principale » est remplacé par le suivant :

« a) l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable du territoire où est situé le siège de la société déposante; »
3. L'article 2.3 est remplacé par le suivant :

« La société déposante qui déménage son siège dans un autre territoire en avise immédiatement son autorité principale en déposant le formulaire établi conformément à l'Annexe 31-101A2. »
4. La rubrique 3 de l'Annexe 31-101A1 est remplacée par la suivante :

« 3. Motifs de détermination de l'autorité principale

Indiquer le lieu du siège de la société déposante. »
5. L'Annexe 31-101A2 est modifiée :
 - 1° par le remplacement de la rubrique 1 des Instructions d'ordre général par la suivante :

« La société déposante présente un formulaire établi conformément à la présente annexe pour aviser l'autorité principale du déménagement de son siège dans un autre territoire. »
 - 2° par le remplacement, à la rubrique 2, des mots « les facteurs à prendre en compte pour déterminer le territoire avec lequel la société déposante a le rattachement le plus significatif » par les mots « le siège ».
6. Le présent règlement entre en vigueur le 1^{er} juin 2006.

MODIFICATION DE L'INSTRUCTION GÉNÉRALE 31-201 RELATIVE AU RÉGIME D'INSCRIPTION CANADIEN

1. L'instruction générale 31-201 relative au régime d'inscription canadien est modifiée par le remplacement, partout où ils se trouvent, des mots « siège social » par le mot « siège ».
2. L'article 1.1 de cette instruction est modifié par le remplacement de la définition de « Règlement 31-101 » par la suivante :

« « Règlement 31-101 » : le Règlement 31-101 sur le régime d'inscription canadien; »

3. L'Instruction générale 31-201 relative au régime d'inscription canadien est modifiée par le remplacement des articles 3.2, 3.3 et 3.4 par les suivants :

« 3.2 Détermination de l'autorité principale

- 1) La société déposante choisit comme autorité principale l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable du territoire dans lequel se trouve son siège.
- 2) L'autorité principale d'une personne physique déposante est l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable du territoire dans lequel se trouve son bureau principal.

3.3 Changement de l'autorité principale - Changement demandé par le déposant

- 1) Le déposant peut demander un changement d'autorité principale s'il estime que son autorité principale n'est pas l'autorité principale appropriée. Toutefois, le changement d'autorité principale demandé par une société déposante pour d'autres motifs que celui de l'emplacement du siège, conformément à l'article 3.2 (1), n'est généralement pas accordé, sauf circonstances exceptionnelles le justifiant. Les motifs qui peuvent être considérés lors de l'évaluation d'une demande de changement d'autorité principale du déposant sont :

- a) le lieu où la direction est située;
- b) le siège d'exploitation;
- c) les établissements;
- d) l'effectif;
- e) la clientèle.

- 2) Le déposant doit présenter sa demande de changement d'autorité principale par écrit à l'autorité principale et à l'autorité sollicitée au moins 30 jours avant tout dépôt de documents selon le RIC, afin de permettre au personnel des autorités en valeurs mobilières intéressées d'examiner la demande et de statuer sur celle-ci. Si aucune décision n'est rendue avant la date du dépôt des documents, l'autorité principale continue d'agir à titre d'autorité principale pour ces documents, et le changement demandé, s'il est accordé, ne s'applique qu'aux documents déposés après la délivrance du document de décision du REC définitif.

3.4 Changement de l'autorité principale - Changement demandé par les autorités

- 1) L'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable peut changer l'autorité principale désignée par le déposant si elle juge ou s'il juge que le travail

administratif et l'aspect réglementaire, en ce qui concerne l'inscription ou l'agrément, seraient grandement simplifiés par un tel changement.

2) Si l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable propose de changer l'autorité principale, cette dernière avisera par écrit le déposant du changement proposé et précisera les motifs à l'appui de celui-ci.

3.5 Effet du changement d'autorité principale

À moins que l'autorité principale et la nouvelle autorité principale n'en conviennent autrement, le changement d'autorité principale conformément aux articles 3.3 et 3.4 prend effet immédiatement. Les règles applicables au déposant changent en conséquence, sous réserve de la dispense temporaire en faveur des déposants inscrits prévue à l'article 3.2 du Règlement 31-101. ».

4. La présente modification entre en vigueur le 1^{er} juin 2006.

REQUEST FOR COMMENT

Notice of draft Regulation to amend Regulation 31-101 respecting National Registration System and draft Amendments to Policy Statement 31-201 respecting National Registration System

Introduction

The Canadian Securities Administrators (the **CSA** or **we**) are publishing for comment draft Regulation to amend Regulation 31-101 respecting National Registration System (“Regulation 31-101”) and draft Amendments to Policy Statement 31-201 respecting National Registration System (“Policy Statement 31-201”).

Regulation 31-101 and Policy Statement 31-201 are currently in force in all Canadian jurisdictions. The National Registration System (**NRS**) may be used by investment dealers, advisers, mutual fund dealers and their sponsored individuals in connection with their application for initial registration, amendments to registration or reinstatement of registration or for approval or review of certain sponsored individuals.

The purpose of the NRS is to improve the registration system through a mutual reliance process. Principles of mutual reliance are applied to the analysis of registration applications or applications for approval or review of investment dealers, advisers and mutual fund dealers and their sponsored individuals in order to reduce unnecessary duplication in the analysis of applications made in multiple jurisdictions or in subsequent jurisdictions.

Substance and Purpose of Proposed Amendments

Section 3.2(4) of Policy Statement 31-201 lists factors a firm filer should consider when selecting its principal regulator. In the CSA Staff Notice 31-308 issued on April 22, 2005 (the **Notice**), we indicated that the appropriate principal regulator will normally be the jurisdiction in which the firm's head office is located. If the firm selects a different jurisdiction as its principal regulator, the regulators will seek further information from the firm to substantiate the firm's decision.

Unless there are compelling reasons for the firm's principal regulator to be in a different jurisdiction, the regulators will exercise their discretion as described in section 3.3 of Policy Statement 31-201 to designate the jurisdiction in which the firm's head office is located as the firm's principal regulator.

The substance and purpose of the proposed amendments to Regulation 31-101 and Policy Statement 31-201 are to require that a firm filer select as its principal regulator the local securities regulatory authority or regulator in the jurisdiction where the filer's head office is located. In exceptional circumstances, factors other than the firm's head office may be considered when the firm filer applies for a change of principal regulator, as provided in the proposed amendment to section 3.3 of Policy Statement 31-201.

The proposed amendments are consistent with the selection of an issuer's principal regulator under:

- Notice 43-201 Relating to the Mutual Reliance Review System for Prospectuses, and
- Regulation 11-101 respecting Principal Regulator System.

Summary of Proposed Amendments

The proposed amendments revise Regulation 31-101 and Policy Statement 31-201 to require that a firm filer select as its principal regulator the local securities regulatory authority or regulator in the jurisdiction where the filer's head office is located.

Authority for Proposed Amendments

In those jurisdictions in which the Regulation is to be adopted as a rule or a regulation, the securities legislation in each of those jurisdictions provided the securities regulatory authority with rule-making or regulation-making authority in respect of the subject matter of the proposed Regulation.

Comments

Interested parties are invited to make written submissions with respect to these proposed amendments. Submissions received by March 1, 2006 will be considered. If you are not sending your submissions by e-mail, please include a diskette or CD containing your submission (in Windows format, Word).

Submissions should be addressed to all of the CSA members listed below:

Autorité des marchés financiers
Ontario Securities Commission
Alberta Securities Commission
British Columbia Securities Commission
Saskatchewan Financial Services Commission

It is not necessary to send your comments separately to all CSA member. Please send them to the following people. CSA staff will ensure they are sent to the other CSA members.

c/o John Stevenson
Secretary to the Commission
Ontario Securities Commission
20 Queen Street West, Suite 1903, Box 55 Toronto, ON M5H 3S8
Fax: (416) 593-2318
[e-mail: jstevenson@osc.gov.on.ca](mailto:jstevenson@osc.gov.on.ca)

c/o Me Anne-Marie Beaudoin
Directrice du Secrétariat
Autorité des marchés financiers
Tour de la Bourse
800, Square Victoria
C.P. 246
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Fax : (514) 864-8381
e-mail consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

We cannot keep submissions confidential because securities legislation in certain provinces requires that a summary of the written submissions received during the comment period be published.

Questions

Please refer your questions to any of:

Maryse Pineault
Directrice des pratiques de distribution
Autorité des marchés financiers
800 square Victoria, 22e étage
C.P. 246, Tour de la Bourse
Montréal, QC H4Z 1G3
Direct: (514) 940-2199 ext. 4781
Fax: (514) 864-7854
E-mail: maryse.pineault@lautorite.qc.ca

Jim Wahl
Manager, Registration & Compliance
Alberta Securities Commission
4th Floor, 300 - 5th Avenue S.W.
Calgary, AB T2P 3C4
Direct: (403) 297-4281
Fax: (403) 297-4113
E-mail: jim.wahl@seccom.ab.ca

Sandy Jakab
Manager-Policy
Capital Markets Regulation
British Columbia Securities Commission
P.O. Box 10142, Pacific Centre
701 - West Georgia Street
Vancouver, BC V7Y 1L2
Direct: (604) 899-6869
Fax: (604) 899-6814
E-mail: sjakab@bcsc.bc.ca

Douglas R. Brown
General Counsel &
Director - Legal, Enforcement & Registration
The Manitoba Securities Commission
1130 - 405 Broadway
Winnipeg, MB R3C 3L6
Direct: (204) 945-0605
Fax: (204) 945-0330
E-mail: doubrown@gov.mb.ca

Andrew Nicholson
Director Market Regulation
New Brunswick Securities Commission
606 - 133 Prince William Street
Saint John, NB E2L 2B5
Direct: (506) 658-3021
Fax: (506) 658-3059
E-mail: andrew.nicholson@nbsc-cvmb.ca

Douglas J. Connolly
Director of Financial Services Regulation
Financial Services Regulation Division
Department of Government Services
Government of Newfoundland and Labrador
2nd Floor, West Block
Confederation Building
P.O. Box 8700
St. John's, NL A1B 4J6
Direct: (709) 729-2954
Fax: (709) 729-6187
E-mail: dconnolly@gov.nl.ca

Brian W. Murphy
Deputy Director, Capital Markets
Nova Scotia Securities Commission
Joseph Howe Building
2nd Floor, P.O. Box 458
Halifax, Nova Scotia B3J 2P8
Direct: (902) 424-4592
Fax: (902) 424-4625
E-mail: murphybw@gov.ns.ca

David M. Gilkes, BA, MA, CFE
Manager, Registrant Regulation
Capital Markets Branch
Ontario Securities Commission
18th Floor, 20 Queen Street West
Toronto, ON M5H 3S8
Direct: (416) 593-8104
Fax: (416) 593-8240
E-mail: dgilkes@osc.gov.on.ca

Mark Gallant
Registrar of Securities
PEI Securities Division
Office of the Attorney General
P.O. Box 2000
95 Rochford Street
4th Floor, Shaw Building
Charlottetown, PE C1A 7N8
Direct: (902) 368-4552
Fax: (902) 368-5283
E-mail: mlgallant@gov.pe.ca

Dean Murrison
Deputy Director, Legal/Registration
Securities Division
Saskatchewan Financial Services Commission
6th Floor, 1919 Saskatchewan Drive
REGINA SK S4P3V7
Tel: 306 787-5879
Fax: 306 787-5899
email: dmurrison@sfsc.gov.sk.ca

Gary Crowe
Registrar of Securities
Legal Registries Division, Department of Justice
Government of Nunavut
P.O. Box 1000, STN 570
1st Floor, Brown Building
Iqaluit, NU X0A 0H0
Direct: (867) 975-6586
Fax: (867) 975-6594
E-mail: gcrowe@gov.nu.ca

M. Richard Roberts
Manager, Corporate Affairs
Registrar of Securities
Corporate Affairs / Community Services
Government of Yukon
P.O. Box 2703
2134 Second Avenue
Whitehorse, YT Y1A 5H6
Direct: (867) 667-5225
Fax: (867) 393-6251
E-mail: richard.roberts@gov.yk.ca

The text of the proposed amendments follow or can be found elsewhere on a CSA member website.

November 25, 2005

REGULATION TO AMEND REGULATION 31-101 RESPECTING NATIONAL REGISTRATION SYSTEM

1. Regulation 31-101 respecting National Registration System is amended by this Regulation.

2. Paragraph (a) of the definition of “principal regulator” is repealed and the following is substituted:

“for a firm filer, the securities regulatory authority or regulator of the jurisdiction in which the firm filer’s head office is located;”

3. Section 2.3 is repealed and the following is substituted: “If a firm filer changes its head office to another jurisdiction, the firm filer must immediately notify its principal regulator of such change by submitting a completed Form 31-101F2.”

4. Item 3 of Form 31-101F1 is repealed and the following is substituted:

“3. Reasons for Designation of Principal Regulator

State here the location of firm filer’s head office.”

5. Form 31-101F2 is amended

(1) Item 1 of the General Instructions is repealed and replaced by the following:

“The Form must be submitted by a firm filer to notify its principal regulator if a firm filer changes its head office to another jurisdiction.”

(2) Item 2 by striking out “the factors considered by the firm filer to determine the jurisdiction with which the firm filer has the most significant connection” and substituting “the head office”.

6. This Regulation is effective June 1, 2006.

AMENDMENTS TO POLICY STATEMENT 31-201 RESPECTING NATIONAL REGISTRATION SYSTEM

1. Policy Statement 31-201 respecting National Registration System is amended by deleting sections 3.2, 3.3 and 3.4 and substituting the following:

3.2. Designation of Principal Regulator

(1) The firm filer must select as its principal regulator the securities regulatory authority or regulator of the jurisdiction in which the firm filer's head office is located.

(2) The principal regulator for an individual filer is the securities regulatory authority or the regulator of the jurisdiction in which the individual filer's working office is located.

3.3. Change of principal regulator applied for by filer

(1) A filer may apply for a change of principal regulator if it believes that its principal regulator is not the appropriate principal regulator. However, a change of a firm filer's principal regulator based on factors other than the head office criterion set out in section 3.2 (1) will generally not be permitted unless exceptional circumstances justify the change. The factors that may be considered in assessing an application for a change of a filer's principal regulator are:

- (a) location of management,
- (b) operational headquarters,
- (c) business office,
- (d) workforce, and
- (e) clientele.

(2) If a filer applies for a change of its principal regulator, the application should be submitted in paper form to the principal regulator and the requested regulator at least thirty days in advance of any filing of materials under NRS to permit adequate time for staff of the relevant securities regulatory authorities to consider and resolve the application. If the application is not resolved before the date of any filing of materials, the principal regulator will continue to act as principal regulator for that filing, and the change requested, if granted, will relate to materials filed after the issuance of the final MRRS decision document.

3.4. Change of Principal Regulator - by the Regulators

(1) The securities regulatory authorities and regulators may change the principal regulator designated by the filer where the securities regulatory authorities and regulators determine that changing the principal regulator of a filer would result in greater administrative and regulatory efficiencies in connection with the filer's registration or approval.

(2) If the securities regulatory authorities and regulators propose to change a filer's principal regulator, the principal regulator will notify the filer in writing of the proposed change and will identify the reasons for the proposed change.

3.5. Effect of Change of Principal Regulator

Unless otherwise consented to by the principal regulator and the redesignated principal regulator, a change of principal regulator pursuant to sections 3.3 and 3.4 will take

effect immediately. Requirements applicable to the filer will change accordingly, subject to the temporary exemption contained in section 3.2 of Regulation 31-101 for the benefit of registered filers.

2. These amendments come into force on June 1, 2006.