Ligne directrice

Titre	Exigences de marge pour les dérivés non compensés centralement – Ligne directrice (2020)
Catégorie	Saines pratiques commerciales et financières
Date	30 avril 2020
Secteur	Banques Succursales de banques étrangères Sociétés d'assurance vie et de secours mutuels Sociétés des assurances multirisques Sociétés de fiducie et de prêts
N^{o}	E-22

Table des matières

Section 1 – Portée

- 1.1 – Champ d'application
- 1.2 – Équivalence de conformité
- 1.3 – Instruments couverts

Section 2 – Exigences pour marge de variation

Section 3 – Exigences pour marge initiale

- 3.1 – Vue d'ensemble
- 3.2 – Modèles internes[13]
- 3.3 – Barème de marge initiale standardisé

Section 4 – Sûretés

- 4.1 – Sûretés éligibles
- 4.2 – Décotes

Section 5 – Instauration progressive des exigences

À titre de membre du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (CBCB), le Canada a contribué à l'élaboration du cadre stratégique intitulé Exigences de marge pour les dérivés non compensés centralement (PDF), publié conjointement par le CBCB et par l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV). La présente ligne directrice repose sur le cadre instauré par le CBCB et par l'OICV, et elle assujettit à des normes minimales les exigences de marge pour les opérations sur dérivés non compensés centralement entreprises par les institutions financières fédérales.

Section 1 – Portée

1.1 – Champ d'application

1. Les exigences de marge décrites dans la présente ligne directrice s'appliquent à toutes les institutions financières fédérales[1] (IFF).

2. Une entité visée s'entend d'une entité financière appartenant à un groupe consolidé[2] dont le montant notionnel moyen global de fin de mois de dérivés non compensés centralement pour mars, avril et mai 2016 et toute année ultérieure dépasse 12 milliards de dollars. La question de savoir si le montant notionnel de dérivés non compensés centralement d'un groupe consolidé dépasse 12 milliards de dollars est tranchée par l'application des règles suivantes :

- les opérations entre entités affiliées sont exclues du calcul;
- tous les autres dérivés non compensés centralement sont pris en compte.

Quand une contrepartie devient une entité visée, les IFF visées doivent échanger toutes les marges applicables avec elle, conformément à la présente ligne directrice, à compter du 1er septembre de l'année où cette contrepartie est devenue une entité visée. Les opérations entreprises avant l'entrée en vigueur de l'obligation pour les IFF visées d'échanger les marges applicables ne sont pas assujetties aux exigences de marge de la présente ligne directrice. Les paragraphes 9 et 10 ci-dessous expliquent en détail l'application de la présente ligne directrice aux opérations conclues avec des contreparties dont la situation par rapport à la définition d'entité visée varie au fil du temps.

Les emprunteurs souverains, les banques centrales, les entités du secteur public, les banques multilatérales de développement éligibles à un facteur de pondération de zéro en vertu de la ligne directrice Normes de fonds propres (NFP), la Banque des règlements internationaux et les contreparties centrales sont exclus de la définition d'entité visée.

Une entité financière est une entité juridique dont l'activité principale comprend la gestion d'actifs financiers, l'octroi de prêts, l'affacturage, le crédit-bail, les rehaussements de crédit, la titrisation, les placements, la garde financière, les transactions pour propre compte et d'autres activités liées aux services financiers. Les institutions de dépôts, les sociétés d'assurances, les fonds de pension, les fonds de couverture et les gestionnaires d'actifs, entre autres, sont des entités financières.

Entité visée ne s'entend pas (i) d'une entité affiliée responsable de la trésorerie qui gère des risques pour le compte d'entités affiliées d'un groupe de sociétés; (ii) d'une structure ad hoc (**SAH**) mise sur pied pour financer une ou plusieurs réserves d'actifs ou couvrir un ensemble particulier de risques, dans chaque cas en contractant des emprunts, à condition que l'endettement de la SAH, y compris ses obligations envers des contreparties d'opérations de SWAP, soit garanti par la ou les réserves d'actifs financées; (iii) d'une SAH mise sur pied par un fonds de placement pour acquérir et détenir des biens immobiliers ou d'autres actifs corporels pour le compte du fonds ou conformément à ses instructions; (iv) d'une SAH mise sur pied pour acquérir des biens immobiliers ou effectuer des placements dans de tels biens; (v) d'un instrument de placement collectif constitué pour effectuer des placements dans des biens immobiliers ou d'autres actifs corporels.

3. La définition d'entité du secteur public comprend :

- les entités appartenant directement ou entièrement à une administration publique;
- les conseils scolaires, les hôpitaux, les universités et les programmes de services sociaux qui reçoivent régulièrement une aide financière d'une administration publique;
- les municipalités.

4. Les opérations conclues avec les banques multilatérales de développement suivantes ne sont pas assujetties aux exigences de marge[3] :

- Banque internationale pour la reconstruction et le développement (BIRD)
- Société financière internationale (SFI)
- Banque asiatique de développement (BAsD)
- Banque africaine de développement (BAfD)
- Banque européenne pour la reconstruction et les développement (BERD)
- Banque interaméricaine de développement (BID)
- Banque européenne d'investissement (BEI)
- Fonds européen d'investissement (FEI)
- Banque nordique d'investissement (BNI)
- Banque de développement des Caraïbes (BDC)
- Banque de développement islamique (BDI)
- Banque de développement du Conseil d'Europe (BDCE)

5. Au sens de la présente ligne directrice, entité étrangère s'entend d'une entité constituée en personne morale ou mise sur pied par un pays autre que le Canada ou sous le régime juridique d'un tel pays.

6. Les IFF qui correspondent à la définition d'entité visée au paragraphe 2 seront désignées IFF visées.

7. Les contreparties qui ne sont pas des IFF et qui correspondent à la définition d'entité visée au paragraphe 2 seront désignées contreparties visées.

8. Une entité consolidée s'entend d'un groupe d'entités dont les états financiers consolidés sont préparés.

9. Si la situation d'une contrepartie par rapport à la définition d'entité visée varie au fil du temps, si bien qu'elle devient une entité visée, les exigences de marge stipulées dans la présente ligne directrice s'appliquent aux opérations entre une IFF visée et la contrepartie par suite de son changement de situation.

10. À l'inverse, si la situation d'une contrepartie par rapport à la définition d'entité visée varie, si bien qu'elle cesse d'être une entité visée, aucune des opérations (sans égard à leur date) conclues entre une IFF visée et la contrepartie n'est assujettie aux exigences de marge de la présente ligne directrice.

11. La définition d'entité visée qui se trouve au paragraphe 2 s'applique aux IFF visées qui font affaire avec une contrepartie visée, sauf dans les circonstances suivantes :

1. La contrepartie ne relève pas des compétences du BSIF.
2. L'IFF visée peut produire une preuve documentaire que la contrepartie provient d'une administration dans laquelle le cadre sur la marge pour les dérivés non compensés centralement du CBCB et de l'OICV a été mis en œuvre au titre de lois, de règles ou de règlements publiés qui prévoient :
    1. la substitution obligatoire de la marge initiale et de la marge de variation pour les dérivés non compensés centralement entre entités visées;
    2. une période de mise en œuvre progressive des exigences qui n'est pas plus longue que celles visées aux paragraphes 70 et 71, et
    3. la substitution de la marge doit comporter des montants et des seuils minimum de transfert semblables à ceux qui se trouvent aux paragraphes 15 et 33, ou encore plus prudents.

Lorsque ces conditions sont réunies, il est possible de s'en remettre aux règles du pays d'origine de la contrepartie pour déterminer si elle est une entité visée.

12. Seuls les dérivés non compensés centralement entre une IFF visée et une entité visée sont assujetties aux exigences de marge décrites ci-après. Les dérivés non compensés centralement se définissent comme étant des dérivés qui ne sont pas compensés par une contrepartie centrale. Les dérivés non compensés centralement qui sont l'objet d'opérations entre une IFF visée et ses entités affiliées (c'est-à-dire, les opérations dites « intragroupe ») ne sont pas assujettis aux exigences de marge décrites dans la présente ligne directrice.

13. Un dérivé est un contrat financier dont la valeur est fonction de celle d'au moins un actif de référence sous-jacent ou en découle. La valeur peut être déterminée au moyen des fluctuations de l'actif sous-jacent, par exemple, actions, obligations, produits de base, devises, taux d'intérêt et indices du marché. Les dérivés peuvent prendre diverses formes, notamment les contrats à terme de gré à gré, les contrats à terme normalisé, les swaps et les options[4].

14. Le BSIF s'attend à ce que les IFF visées signalent leur statut d'entité visée lorsqu'elles concluent des transactions avec d'autres contreparties. En outre, il incombe aux IFF visées de vérifier si leurs contreparties sont des entités

visées avant de conclure une transaction[5].

15. Tous les transferts de marge (marge initiale et de variation) sont assujettis à un montant minimum de transfert (MMT) d'au plus 750 000 $.

16. Si une IFF visée conclut une transaction avec une contrepartie visée assujettie à un MMT différent dans son pays d'origine (c'est-à-dire, si elle provient d'une administration dans laquelle le cadre sur les exigences de marge pour les dérivés non compensés centralement du CBCB et de l'OICV a été mis en œuvre et que les conditions énumérées au paragraphe 11 sont remplies), l'IFF visée est autorisée à utiliser les MMT de la contrepartie.

1.2 – Équivalence de conformité

1.2.1 - Succursales de banques et de sociétés d'assurances étrangères au Canada

17. Pour éviter l'application d'exigences de marge redondantes ou divergentes à une seule série d'opérations, une succursale de banque étrangère[6] (SBE) en activité au Canada qui est une entité visée est réputée se conformer aux exigences de marge du BSIF si les conditions suivantes sont remplies :

- comme la SBE a été constituée sous le régime juridique d'un pays étranger, elle est tenue de se conformer aux exigences de marge de ce pays étranger qui ont été mises en œuvre dans le cadre de lois, de règles ou de règlements publiés, et elle s'y est effectivement conformée;
- la SBE possède une preuve documentaire que les exigences de marge du pays étranger susmentionné sont comparables à celles que prévoit le cadre du CBCB et de l'OICV pour les dérivés non compensés centralement[7].

1.2.2 - Opérations avec des contreparties étrangères

18. Pour éviter l'application d'exigences de marge redondantes ou divergentes à une seule série d'opérations, une IFF visée qui conclut des opérations avec une contrepartie visée étrangère est réputée se conformer aux exigences de marge du BSIF si les conditions suivantes sont remplies :

- l'IFF visée est tenue de se conformer aux exigences de marge qu'un pays étranger impose à la contrepartie visée étrangère dans le cadre de lois, de règles ou de règlements publiés, et elle s'y est effectivement

conformée;

- l'IFF visée possède une preuve documentaire que les exigences de marge du pays étranger susmentionné sont comparables à celles que prévoit le cadre du CBCB et de l'OICV pour les dérivés non compensés centralement[7].

19. Pour répondre aux exigences énoncées aux paragraphes 17 et 18, une IFF visée doit consulter le BSIF au sujet de la preuve documentaire qu'elle a en main et pour que les exigences de marge du pays étranger soient comparées à celles du cadre du CBCB et de l'OICV.

1.3 – Instruments couverts

20. Les exigences de marge décrites dans la présente ligne directrice s'appliquent à tous les dérivés non compensés centralement, à l'exception des contrats à terme sur devises et des swaps de devises réglés par livraison physique.

21. S'agissant des swaps de devises, les exigences de marge initiale ne s'appliquent pas aux opérations de change réglées par livraison physique et à paiement fixe associées à l'échange de principal. En pratique, les exigences de marge initiale concernant ce type de dérivés peuvent être déterminées de deux façons : 1) la marge initiale est calculée en se référant aux rubriques « Taux d'intérêt » du barème de marge initiale standardisé figurant à la section 3.3; ou 2) la marge initiale est calculée conformément à un modèle de marge initial décrit à la section 3.2. Dans ce dernier cas, il n'est pas nécessaire que le modèle de marge initiale tienne compte du risque inhérent aux opérations de change réglées par livraison physique et à paiement fixe associées à l'échange de principal. Cependant, tous les risques qui affectent les swaps de devises doivent être pris en compte dans le calcul du montant de la marge initiale. Enfin, les exigences relatives aux marges de variation décrites ci-après s'appliquent à l'ensemble des composantes des swaps de devises.

Section 2 – Exigences pour marge de variation

22. Il convient d'échanger le montant total nécessaire pour couvrir intégralement l'exposition au prix du marché[8] liée aux dérivés non compensés centralement, sous réserve du MMT dont traite le paragraphe 15. Pour réduire les chocs défavorables sur la liquidité et atténuer efficacement le risque de contrepartie, il faut veiller à calculer et à

échanger la marge de variation pour les dérivés non compensés centralement qui font l'objet d'un même accord de compensation juridiquement valable. En l'absence d'un accord de compensation ayant force exécutoire, les marges de variation sont échangées sur une base brute, sauf si le paragraphe 24 s'applique.

23. Un accord de compensation est réputé ayant force exécutoire si les conditions suivantes sont remplies :

- Les IFF visées ont conclu un contrat ou un accord écrit de compensation bilatéral qui donne lieu à une seule obligation juridique et englobant toutes les opérations bilatérales assujetties à la compensation. Une telle entente a pour effet d'imposer à une institution une seule obligation d'effectuer un paiement ou de lui accorder le droit de toucher un seul paiement selon le résultat du calcul de la somme nette des valeurs de marché positives et négatives de toutes les opérations conclues avec la contrepartie advenant qu'elle manque à ses obligations pour cause de défaut, de faillite, de liquidation ou de circonstances semblables.
- Les IFF visées ont effectué des analyses juridiques suffisantes et sont bien fondées en loi pour confirmer que, en cas de poursuite en justice, les tribunaux ou les autorités administratives ayant compétence concluraient que la somme à régler aux termes de l'accord de compensation est le montant net calculé en application des lois de tous les territoires de compétence. Pour que les IFF tirent cette conclusion, leur analyse juridique doit porter sur la validité et le caractère exécutoire de l'accord de compensation dans son ensemble, aux termes de ses dispositions.
    - Les lois de « tous les territoires de compétence » comprennent a) les lois des pays où les entités visées se sont vu délivrer leur charte et, si une succursale étrangère d'une contrepartie est concernée, les lois du pays où la succursale est établie; b) les lois régissant les opérations particulières; c) les lois régissant tous contrats ou accords qui doivent être conclus pour qu'il y ait compensation.
- Les IFF visées sont dotées de procédures garantissant que les accords de compensation demeureront exécutoires malgré la modification éventuelle des lois en vigueur.
- L'accord de compensation ne contient pas de clause de forfait, soit des dispositions qui autorisent une contrepartie qui n'est pas en défaut de n'effectuer que des paiements limités, voire aucun, à la succession du défaillant, même si ce dernier est un créancier net.
- Les IFF visées conservent dans leurs dossiers toute la documentation nécessaire.

24. Lorsqu'une IFF visée conclut avec une entité visée un accord de compensation qui n'a pas force exécutoire tel qu'il est décrit au paragraphe 23, l'IFF visée perçoit des marges de variation sur une base brute. Toutefois, les IFF visées sont autorisées à fournir des marges de variation conformément à ce que prévoit l'accord de compensation.

25. La marge de variation doit être calculée et réclamée dans les deux jours ouvrables qui suivent l'exécution d'une opération, puis tous les jours par la suite.

26. La marge de variation doit être échangée (fournie/reçue) au plus tard le deuxième[9] jour ouvrable suivant chaque appel de marge de variation.

27. L'évaluation de l'exposition courante liée à un dérivé peut être complexe, et parfois contestée par au moins une des parties. Les dérivés non compensés centralement sont des instruments susceptibles d'être relativement peu liquides. Le manque de transparence de leurs prix complique encore plus le processus de détermination des montants d'exposition courante aux fins du calcul de la marge de variation.

28. Afin de compenser l'incertitude de l'évaluation, les parties aux contrats dérivés doivent mettre en place avec leurs contreparties des procédures de règlement des différends avant le début d'une transaction. En cas de différend au sujet des marges, les deux parties devraient faire tous les efforts nécessaires et appropriés, et notamment engager rapidement les protocoles de règlement, pour se mettre d'accord et échanger, dans les délais prévus, la marge de variation exigée.

Section 3 – Exigences pour marge initiale

3.1 – Vue d'ensemble

29. Le montant requis de marge initiale peut être calculé par référence à soit i) un modèle quantitatif de marge sur portefeuille, soit ii) un barème de marge standardisé.

30. À moins qu'une contrepartie n'exige l'application d'une autre approche, la formule retenue (modèle ou barème) doit rester la même pour les transactions relatives à une même catégorie d'actifs[10].

31. La marge initiale doit être calculée et réclamée dans les deux jours ouvrables qui suivent l'exécution d'une opération, puis tous les jours par la suite.

32. La marge initiale doit être échangée (fournie et reçue) au plus tard le deuxième jour ouvrable suivant chaque appel de marge initiale.

33. L'échange de marge initiale est assujetti à un seuil à ne pas dépasser 75 millions de dollars aussi bien qu'au montant minimum de transfert dont traite le paragraphe 15. Le seuil, qui est appliqué au niveau du groupe consolidé, est basé sur tous les dérivés non compensés centralement entre les deux groupes consolidés. Si une IFF visée conclut une transaction avec une contrepartie visée à laquelle s'applique un seuil de marge initiale différent dans son pays d'origine (c'est-à-dire, si elle provient d'une administration dans laquelle le cadre sur les exigences de marge pour les dérivés non compensés centralement du CBCB et de l'OICV a été mis en œuvre et que les conditions énumérées au paragraphe 11 sont remplies), l'IFF visée est autorisée à utiliser le seuil de marge initiale de la contrepartie visée.

34. Les IFF visées doivent mettre en place avec leur contrepartie des procédures de règlement des différends avant de conclure des transactions. Ainsi, le montant de marge initiale à collecter par une partie auprès d'une autre sera le résultat soit d'un calcul reposant sur un modèle de portefeuille quantitatif soit du barème standardisé. La méthode et les paramètres spécifiques qui seront utilisés par chaque partie pour calculer la marge initiale devraient être convenus et enregistrés avant de conclure des transactions. De plus, les IFF visées et leurs contreparties peuvent décider conjointement d'adopter un modèle unique pour les besoins du calcul, sous réserve d'un accord bilatéral. En cas de différend au sujet des marges, les deux entités visées devraient faire tous les efforts nécessaires et appropriés, et notamment engager rapidement les protocoles de règlement, pour se mettre d'accord et échanger, dans les délais prévus, la marge initiale exigée.

35. La marge initiale doit être échangée sur une base brute (c'est-à-dire, sans compensation de la marge initiale payable par deux contreparties) et conservée de manière à garantir (i) que la marge échangée soit immédiatement disponible [11] pour la partie collectrice en cas de défaut de la contrepartie et (ii) que la marge échangée soit soumise à des dispositifs qui protègent la partie déposante autant que le permet la loi en vigueur dans l'éventualité où la partie collectrice ferait faillite.

36. Il est interdit de réutiliser la marge initiale[12].

3.2 – Modèles internes[13]

3.2.1 – Vue d'ensemble et gouvernance

37. L'emploi de modèles internes est assujetti à maintes conditions préalables décrites aux paragraphes 38 à 42.

38. Les modèles de marge initiale ne requièrent pas l'approbation formelle du BSIF; toutefois, ce dernier se réserve le droit d'effectuer un examen formel des modèles relativement aux critères de conformité.

39. Les modèles de marge initiale doivent être soumis à un processus interne de gouvernance qui teste régulièrement les évaluations du modèle par rapport aux données et à l'expérience réelles et qui valide son applicabilité aux dérivés pour lesquels il est utilisé. Ce processus doit tenir compte de la complexité des produits considérés.

40. Le modèle de marge initiale ne peut permettre que le montant de marge initial à collecter calculé soit compensé à l'aide de toute marge initiale exigible ou payable de l'IFF visée à la contrepartie, ou de prendre ce montant en compte de quelque autre manière.

41. Une IFF visée doit disposer d'un processus rigoureux et bien défini pour ré-estimer, réévaluer et mettre à jour ses modèles internes afin qu'ils demeurent applicables et pertinents. Si elle utilise un modèle d'un tiers fournisseur, l'IFF visée doit avoir la certitude que les processus du fournisseur ont été applicables et pertinents sans interruption.

42. Une IFF visée doit examiner, et réviser au besoin, les données ayant servi à calibrer le modèle de marge initiale au moins tous les ans, et plus fréquemment si les conditions du marché le justifient, pour veiller à ce que les données englobent un épisode de tensions financières significatives convenant à chaque catégorie d'actifs à laquelle le modèle de marge initiale est appliqué.

3.2.2 – Exigences de modélisation

43. Les IFF visées souhaitant utiliser un modèle interne pour calculer les exigences de marge doivent respecter les conditions suivantes[14] :

- Les exigences de marge initiale reposeront sur une estimation de l'exposition future potentielle des dérivés.
- L'exposition future potentielle d'un dérivé non compensé centralement doit refléter une estimation extrême, mais plausible, d'une augmentation de la valeur de l'instrument correspondant à un intervalle de confiance unilatéral de 99 % sur une période minimale de dix jours, sur la base de données historiques comprenant un épisode de tensions financières significatives.
- Toutes les données servant à calibrer le modèle de marge initiale doivent reposer sur une période historique équipondérée d'au moins un an et d'au plus cinq ans, et comprendre un épisode de tensions financières pour chaque grande catégorie d'actifs convenant aux dérivés non compensés auxquels le modèle de marge initiale est appliqué.
- Le modèle de marge initiale doit utiliser des facteurs de risque permettant de mesurer tous les risques de prix importants inhérents aux transactions à l'égard desquelles la marge initiale est calculée. Les catégories de risque doivent comprendre, sans s'y limiter, le risque de change, le risque de taux d'intérêt, le risque de crédit, le risque lié aux actions et le risque sur produits de base, le cas échéant. Dans le cas des expositions importantes sur des devises et des marchés d'envergure, les techniques de modélisation doivent saisir le risque d'écart de taux et le risque de base, et couvrir suffisamment de segments de la courbe de rendement pour saisir les différences de volatilité et la corrélation imparfaite des taux le long de cette dernière.
- Les modèles de marge initiale peuvent tenir compte du risque par portefeuille. Plus spécifiquement, un même modèle peut couvrir tous les dérivés pour lesquels l'utilisation du modèle a été approuvée et qui font l'objet d'un même accord de compensation juridiquement valable. Les dérivés entre contreparties qui ne font pas l'objet d'un même accord de compensation juridiquement valable ne doivent pas être considérés dans le même calcul.
- Les portefeuilles de dérivés sont souvent exposés à plusieurs risques se compensant mutuellement, qui peuvent et devraient être quantifiés de manière fiable pour les besoins du calcul des exigences de marge initiale. En conséquence, les modèles de marge initiale peuvent tenir compte de la diversification, des

couvertures et des risques se compensant mutuellement **au sein de** catégories d'actifs bien définies (devises/taux, actions, crédit, produits de base, etc.), mais pas **entre** elles, et à condition que ces instruments soient couverts par le même accord de compensation juridiquement valable.

- Toutefois, toute diversification, couverture ou compensation des risques par un modèle de marge initiale pourrait être assujettie à l'examen du BSIF. Les calculs de marge initiale pour les dérivés appartenant à une catégorie d'actifs doivent être effectués sans tenir compte de ceux appartenant à d'autres catégories.
- Les dérivés pour lesquels une entité visée n'encourt aucun risque de contrepartie (risque nul) ne nécessitent pas de collecte de marge initiale et peuvent être exclus du calcul de la marge initiale.

3.2.3 – Examen périodique

44. Une IFF visée doit examiner périodiquement – et au moins une fois par année – son modèle de marge initiale à la lumière de l'évolution des marchés financiers et des technologies de modélisation, et l'améliorer de façon appropriée pour qu'il continue de répondre aux exigences de la présente section.

3.2.4 – Mécanisme de contrôle, de supervision et de validation

45. Le modèle de marge initiale d'une IFF visée doit être assujetti à un processus de validation interne avant sa mise en œuvre et de façon continue. Le processus de validation de l'IFF visée doit être indépendant de l'élaboration, de la mise en œuvre et de l'exploitation du modèle de marge initiale, ou l'adéquation et l'efficacité du processus de validation doivent être examinées de façon indépendante. Le processus de validation doit inclure :

- une évaluation de la validité théorique du modèle, incluant la preuve de justification de son développement;
- l'analyse des résultats, y compris le contrôle ex post du modèle.

46. Si le processus de validation montre que le modèle de marge initiale comporte des problèmes importants, l'IFF visée doit signaler ces derniers au BSIF, lui décrire les correctifs en train d'être apportés et ajuster le modèle pour garantir le calcul d'un montant de marge initiale requise suffisamment prudent.

47. L'efficacité des contrôles à l'appui des systèmes de mesure du modèle de marge initiale d'une IFF visée doit être évaluée par une fonction d'audit interne indépendante selon une fréquence traduisant le profil de risque de l'entreprise. L'évaluation doit inclure les activités des unités de négociation et de l'unité de contrôle des risques, le

respect des politiques et des procédures, de même que le calcul des exigences de marge initiale de l'IFF visée aux termes de la présente partie.

3.2.5 – Documentation

48. Une IFF visée doit documenter adéquatement les aspects importants de son modèle de marge initiale, y compris la gestion et l'évaluation des dérivés non compensés auxquels il s'applique, le contrôle, la supervision et la validation du modèle de marge initiale, tout processus d'examen, ainsi que les résultats de ces derniers.

3.2.6 – Procédures de signalement

49. Une IFF visée doit documenter adéquatement (i) les procédures d'approbation internes, y compris les procédures de signalement, qui exigent l'examen et l'approbation de toute modification du calcul de la marge initiale selon le modèle de marge initiale, (ii) une analyse vérifiable montrant que le fondement de ces changements est compatible avec les exigences de la présente section, et (iii) un examen indépendant de cette analyse vérifiable et son approbation.

3.3 – Barème de marge initiale standardisé

50. Les IFF visées qui ne souhaitent pas utiliser un modèle quantitatif interne pour calculer l'exigence de marge initiale doivent utiliser le barème de marge initiale standardisé ci-après à cette fin.

Catégorie d'actifs	Exigence de marge initiale (% des expositions notionnelles)
Crédit : échéance résiduelle de deux ans ou moins	2
Crédit : échéance résiduelle de deux à cinq ans	5
Crédit : échéance résiduelle de cinq ans et plus	10
Produits de base	15
Actions	15
Devises	6
Taux d'intérêt : échéance résiduelle de deux ans ou moins	1
Taux d'intérêt : échéance résiduelle de deux à cinq ans	2
Taux d'intérêt : échéance résiduelle de cinq ans ou plus	4
Autres	15

51. La marge initiale exigée sera calculée à partir des taux de marge standardisés en ajustant le montant de marge initiale brute par un montant se rapportant au ratio net/brut (RNB) couvrant tous les dérivés inclus dans l'ensemble de compensation juridiquement valable. Le montant de marge initiale exigée est calculé en deux étapes. Premièrement, le taux de marge du barème indiqué est multiplié par l'encours notionnel brut du contrat dérivé, et ce calcul est répété pour chaque contrat dérivé. Le résultat obtenu est appelé « marge initiale brute ». Deuxièmement, le montant de marge initiale brute est corrigé du ratio coût de remplacement courant net/coût de remplacement courant brut (RNB), selon la formule suivante :

Marge initiale standardisée nette = 0,4 * Marge initiale brute + 0,6 * RNB * Marge initiale brute

où RNB correspond au ratio coût de remplacement net/coût de remplacement brut pour les transactions soumises à un accord de compensation juridiquement valable. Le montant total de marge initiale exigé sur un portefeuille selon le barème de marge standardisée est le montant net de marge initiale standardisée.

52. Comme dans le cas où les IFF visées utilisent des modèles quantitatifs pour calculer la marge initiale, les dérivés pour lesquels une IFF visée n'encourt aucun risque de contrepartie (risque nul) ne nécessitent pas de marge initiale et peuvent être exclus du calcul de la marge initiale standardisée.

Section 4 – Sûretés

4.1 – Sûretés éligibles

53. Les sûretés suivantes sont admissibles aux fins de l'exigence de marge prévue par la présente ligne directrice, qu'il s'agisse de la marge de variation ou de la marge initiale :

1. les espèces (sous forme de sommes portées au crédit d'un compte ou de créances semblables aux fins du remboursement de sommes), par exemple, les certificats de dépôt et les instruments comparables émis une entité visée;
2. l'or;
3. les titres de dette notés comme suit par un organisme externe d'évaluation du crédit :
    - au moins BB− par un emprunteur souverain ou des organismes publics traités comme emprunteurs souverains par l'autorité de contrôle nationale;
    - au moins BBB− s'ils sont émis par d'autres entités (dont les banques et entreprises d'investissement);
    - au moins A−3/P-3 pour les instruments de dette à court terme;
4. les titres de dette non notés par un organisme externe d'évaluation du crédit lorsqu'ils remplissent tous les critères suivants :
    - émis par un emprunteur souverain ou une entité du secteur public que l'autorité de contrôle nationale assimile à un emprunteur souverain dont la notation d'émetteur est BB− ou mieux;
    - émis par une banque;
        - cotés sur une bourse reconnue;
        - entrant dans la catégorie de dette de premier rang;
        - toutes les émissions notées de même rang par la banque émettrice lorsqu'elles sont notées au moins de niveau BBB− ou A−3/P-3 par un organisme externe d'évaluation du crédit reconnu;

- l'institution détenant les titres comme sûreté ne dispose d'aucune information laissant entendre que cette émission justifie une notation inférieure à BBB− ou A−3/P-3 (selon le cas);

5. les actions (y compris les obligations convertibles en actions) entrant dans la composition d'un indice principal;
6. les actions (y compris les obligations convertibles) qui ne sont pas incluses dans l'indice principal, mais qui sont cotées sur une bourse reconnue;
7. les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) et fonds d'investissement (FI) lorsque, à la fois :
    - leur cours est publié chaque jour;
    - l'OPCVM/le FI ne comporte à son actif que des instruments énumérés dans le présent paragraphe.

54. Les émissions de titres par la contrepartie fournisseur ne sont pas des sûretés éligibles.

4.2 – Décotes

4.2.1 – Vue d'ensemble

55. Toute marge échangée doit faire l'objet d'une décote afin de tenir compte de toute fluctuation possible de la valeur de la sûreté. Les décotes peuvent être calculées à l'aide d'un modèle interne conforme aux exigences de la présente ligne directrice.

56. La marge de variation en espèces ne fait pas l'objet d'une autre décote quand la monnaie de l'actif diffère de la monnaie de la sûreté.

57. La marge de variation autre qu'en espèces échangée dans une monnaie autre que celles que prévoit le contrat en vigueur (un contrat particulier sur dérivés ou une convention cadre de compensation) est l'objet de la décote supplémentaire lorsque la monnaie dans laquelle l'actif est libellé diffère de celle de la sûreté. Les autres montants de marge de variation autre qu'en espèces ne sont pas l'objet de cette décote supplémentaire.

58. La marge initiale échangée dans une monnaie autre que la monnaie de cessation indiquée par la contrepartie fournisseur dans le contrat en vigueur (un contrat particulier sur dérivés ou une convention cadre de compensation) n'est pas l'objet de la décote supplémentaire lorsque la monnaie dans laquelle l'actif est libellé

diffère de celle de la sûreté. Les autres montants de marge initiale sont l'objet de cette décote supplémentaire.

4.2.2 – Décotes fondées sur un modèle

59. Les IFF visées qui souhaitent calculer les montants des décotes des sûretés à l'aide d'un modèle interne doivent estimer la volatilité de l'instrument servant de sûreté ou l'asymétrie de monnaies au cas par cas, les estimations ne devant pas tenir compte des corrélations entre expositions non garanties, sûretés et cours de change.

60. Pour le calcul des décotes, il convient d'utiliser un intervalle de confiance de 99 %, éliminant la queue de distribution à une extrémité de la courbe.

61. La période de détention minimale est de 10 jours. Les IFF visées peuvent utiliser des décotes calculées sur des périodes plus courtes, puis extrapolées au moyen de la racine carrée de la formule temporelle pour obtenir le niveau de période de détention approprié.

62. Les IFF visées doivent tenir compte de la moindre liquidité des actifs de qualité inférieure et augmenter en conséquence la période de détention dans les cas où elle ne serait pas appropriée en raison de la faible liquidité de la sûreté. Il leur faut également déterminer si les historiques de données ne sous-estiment pas la volatilité potentielle, par exemple dans le cas d'une devise ancrée à une autre. Dans ces cas de figure, les données doivent alors faire l'objet d'une simulation de crise.

63. La période d'observation historique (période échantillon) choisie pour le calcul des décotes doit être d'un an minimum. Pour les IFF visées pondérant telle ou telle période ou utilisant d'autres méthodes pour déterminer la pertinence d'une période, la période d'observation « effective » doit avoir une durée minimale d'un an (c'est-à-dire que l'intervalle de temps moyen pondéré entre deux observations ne peut être inférieur à six mois).

64. Les IFF visées doivent mettre à jour leurs séries de données au moins tous les trimestres et les réactualiser également chaque fois que les prix du marché font l'objet de fluctuations importantes, ce qui implique que les décotes doivent être calculées au moins tous les trois mois. Le BSIF pourra aussi demander à une IFF visée de calculer sa perte potentielle sur la base d'une période d'observation plus courte s'il estime qu'une forte hausse de la volatilité des prix le justifie.

65. Les estimations de volatilité (et de période de détention) doivent être utilisées au quotidien dans la gestion des risques de l'IFF visée.

66. Les IFF visées doivent être dotées de dispositifs éprouvés leur permettant de se conformer à un ensemble défini de politiques, contrôles et procédures internes relatifs au fonctionnement du système de mesure du risque.

67. Le système de mesure des risques doit être utilisé conjointement avec les limites internes de négociation et de position.

68. Un examen indépendant de ce mécanisme d'évaluation des risques doit être effectué régulièrement dans le cadre du processus de vérification interne de l'IFF visée. Une révision du processus global de gestion des risques doit être conduite à intervalles réguliers (idéalement au moins une fois l'an) et couvrir, au minimum :

- l'intégration des mesures de risque aux activités courantes de gestion des risques;
- la validation de toute modification significative du processus de mesure des risques;
- l'exactitude et l'exhaustivité des données sur les positions;
- le contrôle de la cohérence, de l'actualité et de la fiabilité des données utilisées dans les modèles internes, ainsi que l'indépendance des sources;
- l'exactitude et la pertinence des hypothèses de volatilité et de corrélation.

4.2.3 – Barème de décotes standardisé

69. Dans les autres cas, il faut utiliser les décotes de surveillance standardisées figurant dans le tableau ci-après.

Notation d'émetteur pour les titres d'État non notés ou cote du titre de dette	Échéance résiduelle	Emprunteurs souverains ,	Autres émetteurs	Expositions de titrisation
AAA à AA−/A−1	≤ 1 an	0,5	1	2
	>1 an, ≤ 5 ans	2	4	8
	> 5 ans	4	8	16
A+ à BBB−/ A−2/A−3/P-3 et titres de banque non cotés selon le paragraphe 36d)	≤ 1 an	1	2	4
	>1 an, ≤ 5 ans	3	6	12
	> 5 ans	6	12	24
BB+ à BB−	Tous	15	Non admissible	Non admissible
Actions entrant dans la composition d'un indice principal (y compris les obligations convertibles et l'or)		15		
Autres actions (y compris les obligations convertibles) cotées sur une bourse reconnue		25		
OPCVM/FI		Décote la plus élevée applicable à tout titre dans lequel le FI peut investir		
Espèces dans la même monnaie		0		
Décote additionnelle des actifs lorsque la monnaie du dérivé diffère de celle de la sûreté		8		

Notation d'émetteur pour les titres d'État non notés ou cote du titre de dette	Échéance résiduelle	Emprunteurs souverains [1]	Autres émetteurs	Expositions de titrisation

1 Comprend les entités du secteur public et les banques multilatérales de développement auxquelles ne s'appliquent pas les exigences de marge de la présente ligne directrice.

2 Comprend les titres de dette émis par des entités qui bénéficient actuellement d'un soutien au capital ou d'autres formes d'assistance financière directe accordées par le gouvernement des États-Unis, ou les titres adossés à des actifs dont le remboursement du principal et des intérêts est entièrement garanti par de telles entités, lesquelles sont nommées aux sous-alinéas .6(a)(2)(iv) et .6(b)(5) de la règle du conseil des gouverneurs de la Réserve fédérale américaine intitulée Margin and Capital Requirements for Covered Swap Entities. À compter de mars 2020, les entités qui remplissent ces conditions sont la Federal National Mortgage Association et la Federal Home Loan Mortgage Corporation. Si une autre entité remplit ces conditions à l'avenir, le BSIF évaluera la situation et décidera de son traitement aux fins de la présente ligne directrice.

Le tableau ci-après traduit les notations qui se trouvent dans le tableau ci-dessous en fonction de l'échelle de notation des quatre organismes externes d'évaluation du crédit que reconnaît le BSIF.

Notation à long terme

Notation à long terme	DBRS	Moody's	S&P	Fitch
AAA à AA–	AAA à AA (faible)	Aaa à Aa3	AAA à AA–	AAA à AA–
A+ à A–	A (élevé) à A (faible)	A1 à A3	A+ à A–	A+ à A–
BBB+ à BBB–	BBB (élevé) à BBB (faible)	Baa1 à Baa3	BBB+ à BBB–	BBB+ à BBB–
BB+ à BB–	BB (élevé) à BB (faible)	Ba1 à Ba3	BB+ à BB–	BB+ à BB–
B+ à B–	B (élevé) à B (faible)	B1 à B3	B+ à B–	B+ à B–
Inférieur à B–	CCC ou inférieur	Inférieur à B3	Inférieur à B–	Inférieur à B–

Section 5 – Instauration progressive des exigences

70. L'obligation d'échanger une marge de variation prendra effet progressivement, comme suit :

- Du 1er septembre 2016 au 28 février 2017, toute IFF visée appartenant à un groupe dont le montant notionnel moyen global de fin de mois de dérivés non compensés centralement pour mars, avril et mai 2016 dépasse 5 billions de dollars sera soumise aux exigences lorsqu'elle effectuera des transactions avec une entité visée (si la seconde entité remplit aussi cette condition).
- De façon permanente, soit à compter du 1er mars 2017, toutes les autres IFF visées seront soumises aux exigences lorsqu'elles effectueront des transactions avec une autre entité visée.

71. L'introduction de l'obligation d'échanger une marge initiale bilatérale, sous réserve d'un seuil à ne pas dépasser 75 millions de dollars, sera échelonnée comme suit.

- Du 1er septembre 2016 au 31 août 2017, toute IFF visée appartenant à un groupe dont le montant notionnel moyen global de fin de mois de dérivés non compensés centralement pour mars, avril et mai 2016 dépasse 5 billions de dollars sera soumise aux exigences lorsqu'elle effectuera des transactions avec une entité visée (si la seconde entité remplit aussi cette condition).
- Du 1er septembre 2017 au 31 août 2018, toute IFF visée appartenant à un groupe dont le montant notionnel moyen global de fin de mois de dérivés non compensés centralement pour mars, avril et mai 2017 dépasse 3,75 billions de dollars sera soumise aux exigences lorsqu'elle effectuera des transactions avec une entité visée (si la seconde entité remplit aussi cette condition).
- Du 1er septembre 2018 au 31 août 2019, toute IFF visée appartenant à un groupe dont le montant notionnel moyen global de fin de mois de dérivés non compensés centralement pour mars, avril et mai 2018 dépasse 2,5 billions de dollars sera soumise aux exigences lorsqu'elle effectuera des transactions avec une entité visée (si la seconde entité remplit aussi cette condition).
- Du 1er septembre 2019 au 31 août 2021, toute IFF visée appartenant à un groupe dont le montant notionnel moyen global de fin de mois de dérivés non compensés centralement pour mars, avril et mai 2019 dépasse 1,25 billion de dollars sera soumise aux exigences lorsqu'elle effectuera des transactions avec une entité visée (si la seconde entité remplit aussi cette condition).
- Du 1er septembre 2021 au 31 août 2022, toute IFF visée appartenant à un groupe dont le montant notionnel moyen global de fin de mois de dérivés non compensés centralement pour mars, avril et mai 2021 dépasse 75 milliards de dollars sera soumise aux exigences lorsqu’elle effectuera des transactions avec une entité

visée (si la seconde entité remplit également cette condition).

- De façon permanente (c'est-à-dire, à partir du 1er septembre 2022), toute IFF visée appartenant à un groupe dont le montant notionnel moyen global de fin de mois de dérivés non compensés centralement pour mars, avril et mai de cette année dépasse 12 milliards de dollars sera soumise aux exigences décrites dans la présente ligne directrice durant la période d'un an allant du 1er septembre de l'année en cours au 31 août de l'année suivante lorsqu'elle effectuera des transactions avec une autre entité visée (si la seconde entité remplit aussi cette condition). Une entité visée appartenant à un groupe dont le montant notionnel moyen de fin de mois de dérivés non compensés centralement pour mars, avril et mai de l'année en cause est inférieur à 12 milliards de dollars ne sera pas soumise aux exigences de marge initiale décrites dans la présente ligne directrice.

72. Le calcul du montant notionnel moyen de fin de mois pour le groupe, qui permettra de déterminer si une entité visée sera soumise aux exigences de marge initiale décrites dans la présente ligne directrice, doit prendre en compte tous les dérivés non compensés centralement du groupe, y compris les contrats à terme sur devises et les swaps de devises réglés par livraison physique. Les opérations entre entités affiliées ne doivent pas être prises en compte.

73. Les exigences de marge initiale s'appliqueront à tous les nouveaux contrats[15] conclus pendant les périodes indiquées ci-dessus. L'application des exigences de marge initiale aux contrats dérivés existants n'est pas requise[16].

Notes de bas de page

1 Aux fins de la présente ligne directrice, le terme institutions financières fédérales désigne les banques, les succursales de banque étrangère, les sociétés de portefeuille bancaire, les sociétés de fiducie et de prêt, les associations coopératives de crédit, les associations coopératives de détail, les sociétés d'assurance-vie, les sociétés d'assurances multirisques et les sociétés de portefeuille d'assurances de compétence fédérale.

2 Les fonds de placement qui sont gérés par un conseiller en placement sont réputées être des entités distinctes qui sont traitées séparément au moment d'appliquer le plafond en autant que les fonds sont des entités légales distinctes qui ne sont pas garanties par nantissement ou autrement ou appuyées par d'autres fonds de placement ou le conseiller en placement en cas d'insolvabilité ou de faillite du fonds.

3 De plus, de façon similaire au traitement offert aux banques multilatérales de développement énumérées ci-dessus, le BSIF n'assujettit pas aux exigences de marge les opérations conclues avec l'International Finance Facility for Immunisation (IFFIm).

4 Les opérations sur marchandises avec livraison du sous-jacent sont exclues de la définition de dérivé et ne sont donc pas soumises aux exigences de marge décrites dans la présente ligne directrice.

5 Une déclaration volontaire de la part de la contrepartie est un moyen acceptable de vérifier si une contrepartie est vraiment une entité visée, à moins qu'une IFF ait des raisons de croire qu'il en est autrement.

6 Aux fins de l'équivalence de conformité, les sociétés d'assurances étrangères qui exploitent une succursale au Canada sont également soumises aux dispositions du paragraphe 17.

7 Voir le site Exigences de marge pour les dérivés non compensés centralement (PDF).

8 Nous constatons que pour certains échanges complexes et illiquides, une évaluation au marché pourrait ne pas être disponible. Le cas échéant, le recours à l'évaluation par référence à un modèle (sous réserve des conditions énoncées aux paragraphes 27 et 28) est acceptable.

9 Si une contrepartie n'est pas assujettie aux exigences de marge initiale du régulateur de son pays d'origine, l'échange de marge de variation peut avoir lieu jusqu'au troisième jour ouvrable suivant le calcul et l'appel.

10 Il pourrait y avoir des exceptions à cette règle pour des produits plus complexes et/ou rarement utilisés dans une catégorie d'actifs bien définie. Cependant, il est formellement interdit de choisir aléatoirement de calculer la marge par référence à un modèle ou par référence à un barème.

11 Le BSIF mentionne qu'il peut y avoir des administrations où il serait difficile de se conformer à cette exigence en raison de restrictions comme des sursis et d'éventuels retards avec la sûreté détenue par des gardiens tiers. Dans ces situations et dans d'autres semblables, il y a conformité avec la présente ligne directrice en autant que la sûreté est disponible pour la contrepartie survivante dès que légalement possible.

12 C'est-à-dire que la contrepartie qui reçoit ne peut réutiliser d'aucune façon toute sûreté reçue comme marge initiale. Cependant, un montant de marge initiale en espèces peut être déposé dans un compte général auprès d'un gardien au nom de la contrepartie fournisseur.

13 L'expression « modèle interne » s'entend notamment de modèles de tiers et des vendeurs outre les modèles internes de l'IFF.

14 Ces conditions constituent des exigences minimales. Si une entité visée peut démontrer que les résultats de son modèle interne sont systématiquement plus prudents que ceux d'un modèle répondant aux conditions, elle pourra utiliser ce modèle.

15 Les véritables modifications apportées aux contrats dérivés existants ne créent pas de nouveaux contrats. En revanche, une modification destinée à prolonger la durée d'un contrat dérivé existant afin d'éviter les exigences de marges sera considérée comme créatrice d'un nouveau contrat. Les opérations protégées par des droits acquis sur lesquelles portent un contrat de novation ainsi que les « nouveaux » dérivés non compensés centralement résultant de la compression de portefeuilles de telles opérations protégées ne constituent pas de nouveaux contrats sur dérivés. Cependant, les nouvelles opérations non compensées centralement qui découlent de compressions tant d'opérations protégées par des droits acquis que d'opérations assujetties obligatoirement à des exigences de marge sont également soumises aux exigences de marge de la présente ligne directrice.

Cependant, une IFF visée peut choisir de le faire tant et aussi longtemps qu'il y a consentement bilatéral avec la contrepartie. Une IFF visée ne peut alterner entre appliquer les exigences de marge à tous les dérivés non compensés centralement et ne les appliquer qu'aux nouveaux dérivés non compensés centralement pour diminuer les exigences de marge. Ce choix doit être fait de manière uniforme avec le temps pour chaque

16 contrepartie.