

Réponses aux commentaires reçus dans le cadre de la consultation sur la *Ligne directrice en matière de marges relatives aux dérivés de gré à gré non compensés par une contrepartie centrale*

#	Thèmes	Commentaires reçus	Explications / Traitements
1	Champ d'application – Institutions visées	L'Autorité a reçu des commentaires indiquant qu'il y aurait lieu de clarifier la période pour laquelle une contrepartie est considérée une institution visée et ainsi confirmer que cette contrepartie n'aurait à se conformer à la Ligne directrice qu'à compter du 1 ^{er} septembre 2021, malgré les dates d'introduction progressive qui y sont prévues.	La section relative à l'introduction progressive des attentes pour l'échange de marge initiale a été retirée et la date d'entrée en vigueur a été clarifiée.
2	Champ d'application – Délai	L'Autorité a reçu un commentaire indiquant que certaines institutions visées auraient besoin d'un délai supplémentaire après l'entrée en vigueur de la Ligne directrice afin de s'y conformer.	<p>Par souci d'harmonisation, étant donné que le marché des dérivés est un marché global, l'Autorité a choisi de s'aligner sur l'échéancier international proposé, et révisé en juillet 2019, par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (le « CBCB ») et l'Organisation internationale des commissions de valeurs (l' « OICV »).</p> <p>De plus, les attentes énoncées dans la Ligne directrice sont directement basées sur les standards minimaux développés par le CBCB et l'OICV (le « cadre mondial »). Les possibles variantes ou adaptations que l'on peut retrouver dans la Ligne directrice ou d'autres régimes sont une réalité dont l'Autorité a tenu compte en introduisant un mécanisme d'équivalence. Celui-ci offre la possibilité aux institutions visées de se conformer aux règles applicables à leur contrepartie visée lorsqu'elles sont jugées équivalentes.</p> <p>Par conséquent, l'Autorité estime que toute institution visée par les attentes énoncées dans la Ligne directrice en matière d'échange de marge initiale dispose d'un délai juste et raisonnable pour s'y conformer.</p>
3	Dérivés transigés entre entités du même groupe	L'Autorité a reçu un commentaire indiquant que les trois conditions imposées aux opérations intragroupes ajoutent un fardeau trop lourd aux institutions visées et devraient être retirées.	La présente Ligne directrice intègre la possibilité de soustraire les dérivés visés, conclus entre deux entités du même groupe financier, aux attentes qui y sont énoncées.

#	Thèmes	Commentaires reçus	Explications / Traitements
			<p>Afin d'en bénéficier, l'Autorité est d'avis que trois conditions doivent être réunies, soit :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. les deux entités désirant se prévaloir de cette possibilité pour tout dérivé visé existant ou futur doivent en convenir; 2. un cadre de gestion centralisée du risque au sein du groupe financier doit être en place; 3. les modalités des dérivés conclus entre les deux entités doivent être documentées. <p>L'Autorité considère que ces trois conditions, qui forment un tout, correspondent à des attentes minimales en matière de gestion saine et prudente des risques pour les institutions visées.</p> <p>Ainsi, l'Autorité s'attend à ce que les deux entités appartenant à un même groupe financier qui désirent bénéficier de cette possibilité s'entendent à cet effet, que les risques financiers propres aux dérivés conclus entre ces entités soient adéquatement suivis et évalués au sein du groupe et que les modalités de ces dérivés soient documentées.</p> <p>L'Autorité considère ainsi que ces attentes ne constituent pas un nouveau fardeau pour les institutions visées.</p>
	Exception aux dérivés visés	L'Autorité a reçu un commentaire à l'effet que les options sur actions devraient être ajoutées à la liste des dérivés exclus de l'obligation d'échange de marges, afin d'assurer une harmonisation sur le marché international et prévenir la possibilité d'arbitrage réglementaire qui pourrait aboutir à une segmentation du marché.	Les attentes énoncées dans la Ligne directrice sont directement fondées sur le cadre mondial. Les possibles variantes ou adaptations que l'on peut retrouver dans la Ligne directrice ou dans d'autres régimes sont une réalité dont l'Autorité a tenu compte en introduisant un mécanisme d'équivalence. Celui-ci offre la possibilité aux institutions visées de se conformer aux règles applicables à leur contrepartie visée lorsqu'elles sont jugées équivalentes.

#	Thèmes	Commentaires reçus	Explications / Traitements
			<p>L'Autorité compte faire preuve de souplesse et d'agilité dans la révision des équivalences faites par les institutions visées avec les autres régimes afin de préserver l'accès des institutions visées aux marchés étrangers. Toutefois, si l'Autorité estime que les exigences d'un autre régime sont incompatibles avec l'objectif premier du cadre mondial, à savoir la réduction du risque systémique, elle se réserve le droit d'assujettir l'octroi d'une équivalence à des obligations résiduelles, voire de refuser un tel octroi.</p> <p>Par ailleurs, à titre d'exemple, l'Autorité estime, à ce jour, que les régimes en matière de marges relatives aux dérivés de gré à gré non compensés par une contrepartie centrale du BSIF, du <i>Commodity Futures Trading Commission</i> et de l'<i>European Securities and Markets Authority</i> comme étant équivalents à la Ligne directrice.</p>
5	Nouveaux dérivés	L'Autorité a reçu un commentaire à l'effet qu'un dérivé résultant d'un exercice de compression de portefeuille est dispensé dans le <i>Règlement 94-101 sur la compensation obligatoire des dérivés par contrepartie centrale</i> lorsque les dérivés soumis à la compression ont été conclus avant l'entrée en vigueur de ce règlement, et que l'Autorité devrait adopter la même approche dans sa Ligne directrice.	Commentaire retenu. La Ligne directrice a été modifiée afin d'exclure les dérivés résultant d'un exercice de compression de portefeuille dans la section <i>Pratiques adéquates en matière d'échange de marges</i> .
6	Nouveaux dérivés	L'Autorité a reçu un commentaire à l'effet que le CBCB et l'OICV constatent que les intervenants du marché pourraient devoir modifier leurs dérivés en conséquence de la réforme des taux d'intérêt de référence. Par conséquent, les modifications apportées aux dérivés existants uniquement pour tenir compte de la réforme des taux d'intérêt de référence ne devraient pas être considérées comme créant de nouveaux dérivés et donc n'exigeraient pas l'application des exigences de marge même si la position résultante peut être différente en vertu des lois de mise en œuvre pertinentes.	L'Autorité suit avec attention les développements internationaux concernant la réforme des indices de référence et verra à communiquer ses orientations à ce sujet, en temps opportun.
7	Conformité aux exigences	L'Autorité a reçu une recommandation à l'effet qu'elle devrait déterminer que la Ligne directrice E-22 du Bureau du surintendant	L'Autorité est soucieuse de maintenir l'accès des institutions visées aux contreparties étrangères et canadiennes. Dans cette optique, l'équivalence

#	Thèmes	Commentaires reçus	Explications / Traitements
	d'échange de marges équivalentes	des institutions financières (le « BSIF ») est équivalente à la présente Ligne directrice. De plus, il a été proposé que l'Autorité procède aux déterminations d'équivalence à l'égard des exigences de marge des régulateurs européens et américains.	entre la Ligne directrice et les exigences des autres régulateurs canadiens et étrangers est régulièrement examinée.
8	Sûretés admissibles	L'Autorité a reçu un commentaire spécifiant qu'il serait important que le plus grand nombre de titres soient admissibles en tant que sûretés (par exemple, les titres de créance sans notation d'une agence de notation reconnue).	La liste des sûretés admissibles élaborée par l'Autorité prend en compte les recommandations du cadre mondial. Cette liste représente donc l'appréciation faite par l'Autorité des sûretés offrant une protection suffisante aux institutions visées. De plus, ces dernières pourront se conformer aux exigences applicables à leur contrepartie visée, ce qui inclut la liste de sûretés admissibles, si ces exigences sont jugées équivalentes.
9	Sûretés détenues auprès d'un dépositaire autorisé	L'Autorité a reçu un commentaire à l'effet que l'attente concernant le dépôt des sûretés à titre de marge auprès d'un dépositaire autorisé devrait être applicable seulement à la marge initiale conformément à la Ligne directrice E-22 du BSIF et la réglementation américaine et européenne.	Commentaire retenu. La Ligne directrice a été modifiée en ce sens dans la section <i>Sûretés</i> .
10	Hauts dirigeants	<p>L'Autorité a reçu un commentaire à l'effet que les institutions financières fédérales ne sont pas tenues de rapporter tout différend important auprès de leurs hauts dirigeants ou décideurs principaux et, par conséquent, qu'il faudrait retirer cette attente.</p> <p>Dans l'éventualité du maintien de l'attente en matière de divulgation de tout différend par l'entremise d'un mécanisme d'escalade, l'Autorité a reçu la suggestion de clarifier quels postes seront considérés des hauts dirigeants ou décideurs principaux, tel que proposé dans le projet de <i>Règlement 93-101 sur la conduite commerciale en dérivés</i> (le « Règlement 93-101 »).</p> <p>De plus, il est suggéré de clarifier la qualification d'un différend comme étant important.</p>	<p>L'Autorité considère qu'un tel mécanisme d'escalade est indispensable et fait partie des pratiques de gestion saine et prudente. Tel qu'il en est fait mention dans la Ligne directrice sur la gouvernance, les saines pratiques de gouvernance s'appuient notamment sur la responsabilisation des membres du conseil d'administration et de la haute direction.</p> <p>Cette ligne directrice mentionne également qu'une gouvernance efficace et efficiente implique la mise en place d'un cadre formel de fonctionnement, de supervision et de reddition de comptes par le biais de politiques, de procédures et de systèmes d'information qui contribuent à organiser la gestion de l'institution financière et à en assurer son contrôle.</p>

#	Thèmes	Commentaires reçus	Explications / Traitements
			<p>De plus, le principe de proportionnalité s'applique puisque chaque institution visée déterminera par exemple les paramètres constituant un différend « important ».</p> <p>Le projet de Règlement 93-101 n'étant pas encore en vigueur, il n'est pas opportun à ce moment-ci d'y référer directement ou à certains des concepts qu'il introduit.</p>
11	Signalement à l'Autorité	<p>L'Autorité a reçu un commentaire à l'effet qu'en comparaison avec les exigences du BSIF, les institutions financières fédérales ne sont pas tenues de lui rapporter tout différend. Pour des fins d'harmonisation, il est demandé à l'Autorité de retirer cette attente.</p> <p>On suggère plutôt à l'Autorité d'utiliser une approche qui vise à requérir des institutions visées qu'elles déploient leurs meilleurs efforts pour régler les différends plutôt que d'initier un processus d'escalade formel auprès d'elle.</p> <p>Alternativement, si l'Autorité juge nécessaire d'être informée des disputes qui ne sont pas réglées après un certain délai, il est proposé que ces divulgations soient plutôt intégrées dans des procédures internes existantes de signalement auprès de l'Autorité.</p>	<p>L'Autorité estime que ce mécanisme constitue un outil important de surveillance en continu lui permettant d'avoir une vision globale et précise des éventuels dysfonctionnements sur les marchés de dérivés de gré à gré et ainsi, remplir sa mission de surveillance des marchés. Les différends importants non résolus devraient être communiqués au régulateur dans un délai raisonnable afin, par exemple, de pouvoir identifier les signes précurseurs d'un événement majeur.</p>
12	Introduction progressive des attentes en matière de marge initiale	<p>L'Autorité a reçu des questions à savoir si les phases d'entrée en vigueur de la Ligne directrice seront cohérentes avec celles proposées par le cadre mondial.</p>	<p>La date d'introduction des attentes en matière de marge initiale de la Ligne directrice est en phase avec le cadre mondial.</p>

#	Thèmes	Commentaires reçus	Explications / Traitements
13	Numérotation	L'Autorité a reçu la suggestion de numéroté chaque exigence de la Ligne directrice.	La mise en page sera clarifiée afin d'en faciliter la lecture.