



**AUTORITÉ  
DES MARCHÉS  
FINANCIERS**

# **LIGNE DIRECTRICE SUR LA GESTION DES RISQUES LIÉS AUX INSTRUMENTS DÉRIVÉS**

**Août 2010**

---

## Table des matières

<b>Préambule</b> .....	<b>3</b>
<b>Introduction</b> .....	<b>4</b>
<b>Champ d'application</b> .....	<b>5</b>
<b>Entrée en vigueur et processus de mise à jour</b> .....	<b>6</b>
<b>1. Gestion saine et prudente des risques liés aux instruments dérivés</b> .....	<b>7</b>
<b>2. Cadre général de la gestion de risques liés aux instruments dérivés</b> .....	<b>7</b>
Principe 1 : Rôles et responsabilités du conseil d'administration et de la haute direction .....	7
Principe 2 : Indépendance, compétence et rémunération .....	9
<b>3. Évaluation des risques liés aux instruments dérivés</b> .....	<b>12</b>
Principe 4 : Risques spécifiques aux instruments dérivés .....	12
Principe 5 : Analyses par scénarios et simulations de crise .....	14
<b>4. Atténuation des risques liés aux instruments dérivés</b> .....	<b>15</b>
Principe 6 : Admissibilité des contreparties .....	15
Principe 7 : Dépôts de garanties .....	16
Principe 8 : Accords de compensation.....	17
<b>Surveillance des pratiques de gestion saine et prudente</b> .....	<b>18</b>

---

## Préambule

Une ligne directrice est une indication des attentes de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») à l'égard de l'obligation légale des institutions financières de suivre des pratiques de gestion saine et prudente. Elle porte donc sur l'exécution, l'interprétation et l'application de cette obligation imposée aux institutions financières.

Dans cette optique, l'Autorité privilégie une approche basée sur des principes plutôt que d'édicter des règles précises. Ainsi, du fondement même d'une ligne directrice, l'Autorité confère aux institutions financières la latitude nécessaire leur permettant de déterminer elles-mêmes les stratégies, politiques et procédures pour la mise en œuvre de ces principes de saine gestion et de voir à leur application en regard de la nature, de la taille et de la complexité de leurs activités.

L'Autorité considère la gouvernance, la gestion intégrée des risques et la conformité (GRC) comme les assises sur lesquelles doit reposer la gestion saine et prudente d'une institution financière et conséquemment, les bases sur lesquelles l'encadrement prudentiel donné par l'Autorité s'appuiera.

La présente ligne directrice s'inscrit dans cette perspective et énonce les attentes de l'Autorité à l'égard des pratiques de gestion saine et prudente en matière de gestion des risques liés aux instruments dérivés.

---

## Introduction

Bien que les instruments dérivés soient utilisés comme un moyen de gérer les risques, ils peuvent également s'avérer être une importante source de risques, et ultimement des facteurs provoquant l'instabilité des marchés financiers. À la base, les instruments dérivés sont sujets aux mêmes risques que les instruments financiers qualifiés de plus traditionnels. Toutefois, de par leur nature, les risques qui leur sont associés se manifestent différemment et dans le cas de certains instruments, peuvent être amplifiés. Par exemple, les positions à fort effet de levier peuvent accroître les risques liés à l'utilisation des instruments dérivés au point de déstabiliser les marchés financiers. Il en résulte une menace de risque systémique.

De même, la complexité de certains de ces instruments, le volume des transactions et le manque de transparence peuvent augmenter les risques de pertes. Dans certains cas, des pertes importantes peuvent être générées en quelques jours, si ce n'est en quelques heures. Aussi, le système de rémunération, lorsqu'il est étroitement lié au rendement, peut inciter le personnel de la salle des marchés à une prise de risques excessive.

Sur la base de ces constats, l'Autorité considère suffisamment importants les risques liés aux instruments dérivés pour signifier de façon précise ses attentes en la matière. À cet effet, les diverses lois sectorielles administrées par l'Autorité habilite<sup>1</sup> cette dernière à donner des lignes directrices aux institutions financières pouvant porter sur toutes pratiques de gestion saine et prudente.

Dans cette optique, les institutions financières devraient adopter une saine gestion de leurs activités portant sur les instruments dérivés et voir à ce que l'utilisation qui en est faite soit adéquatement encadrée. L'Autorité s'attend à ce que les institutions financières procèdent à une analyse de leurs besoins afin de déterminer s'il est opportun pour elles d'utiliser des instruments dérivés et, le cas échéant, de les utiliser en tenant compte de la compétence de leur personnel. Des dispositions plus spécifiques permettant de gérer les risques propres aux instruments dérivés devraient également être mises en place dans le cadre de la gestion intégrée des risques.

Les principes établis par la ligne directrice en regard de la gestion des risques liés aux instruments dérivés doivent être considérés en aval de ceux édictés par la Ligne directrice sur la gestion des placements<sup>2</sup>. Les principes de cette dernière abordent des notions beaucoup plus générales en ce qui a trait aux placements. En outre, les principes établis par la ligne directrice en regard de la gestion des risques liés aux instruments dérivés sont en lien avec l'approche préconisée par la *Loi sur les instruments dérivés*<sup>3</sup> (« LID ») entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> février 2009. Par souci de cohérence, la terminologie relative aux instruments dérivés utilisée dans le cadre de la présente ligne directrice est conforme avec celle utilisée au sein de la LID. Par ailleurs, tant la ligne directrice que la loi offre un encadrement adapté, souple et moderne pour les instruments dérivés, reconnaissant ainsi l'évolution constante des marchés et des produits dans ce secteur.

---

<sup>1</sup> *Loi sur les assurances*, L.R.Q., c. A-32, articles 325.0.1 et 325.0.2;  
*Loi sur les coopératives de services financiers*, L.R.Q., c. C-67.3, article 565;  
*Loi sur les sociétés de fiducie et les sociétés d'épargne*, L.R.Q., c. S-29.01, article 314.1.

<sup>2</sup> Autorité des marchés financiers, Ligne directrice sur la gestion des placements, août 2010.

<sup>3</sup> *Loi sur les instruments dérivés*, L.R.Q., c. I-14.01.

---

## Champ d'application

La ligne directrice sur la gestion des risques liés aux instruments dérivés est applicable aux assureurs de personnes, aux assureurs de dommages, aux sociétés de gestion de portefeuille contrôlées par un assureur, aux sociétés mutuelles d'assurance, aux coopératives de services financiers, aux sociétés de fiducie et aux sociétés d'épargne, régis par les lois suivantes :

- *Loi sur les assurances*, L.R.Q., c. A-32
- *Loi sur les coopératives de services financiers*, L.R.Q., c. C-67.3
- *Loi sur les sociétés de fiducie et les sociétés d'épargne*, L.R.Q., c. S-29.01.

Enfin, cette ligne directrice s'applique tant à l'institution financière qui opère de façon autonome qu'à celle qui est membre d'un groupe financier<sup>4</sup>. Dans le cas des coopératives de services financiers et des sociétés mutuelles d'assurance membres d'une fédération, les normes ou politiques adoptées à leur intention par la fédération, doivent être cohérentes, voire convergentes, avec les principes de gestion saine et prudente prescrits par la loi et précisés à la présente ligne directrice.

Les expressions génériques « institution financière » ou « institution » sont utilisées pour faire référence à toutes les entités financières visées par le champ d'application.

---

<sup>4</sup> Aux fins d'application de la présente, est considéré comme « groupe financier », tout ensemble de personnes morales formé d'une société mère (institution financière ou holding) et de personnes morales qui lui sont affiliées.

---

## **Entrée en vigueur et processus de mise à jour**

La ligne directrice sur la gestion des risques liés aux instruments dérivés est effective à compter du 1<sup>er</sup> août 2010.

En regard de l'obligation légale des institutions de suivre des pratiques de gestion saine et prudente, l'Autorité s'attend à ce que chaque institution s'approprie les principes de la présente ligne directrice en élaborant des stratégies, politiques et procédures adaptées à sa nature, sa taille, la complexité de ses activités et son profil de risque, et qu'elle les mette en œuvre d'ici le 1<sup>er</sup> août 2012. Dans la mesure où une institution a déjà mis en place un tel encadrement, l'Autorité pourra vérifier si cet encadrement permet à l'institution de rencontrer les exigences prescrites par la loi.

Cette ligne directrice sera actualisée en fonction des développements en matière de gestion des risques liés aux instruments dérivés et à la lumière des constats effectués dans le cadre des travaux de surveillance menés auprès des institutions financières.

---

## 1. Gestion saine et prudente des risques liés aux instruments dérivés

Une saine gestion des risques liés aux instruments dérivés repose sur la formulation écrite d'une politique et des procédures définissant clairement les orientations de l'institution en la matière. Ainsi, la gestion des risques liés aux instruments dérivés devrait faire partie de la gestion intégrée des risques de l'institution et être compatible avec les orientations de l'institution, son niveau de fonds propres, sa stratégie, son expérience en matière de placements et son appétit pour le risque.

L'institution financière devrait considérer l'application des principes de gestion des risques liés aux instruments dérivés en parallèle avec sa stratégie et la politique de placement qu'elle s'est fixées. La ligne directrice sur la gestion des placements précise davantage les attentes de l'Autorité à cet égard.

Il importe de mentionner que cette ligne directrice ne couvre pas les aspects touchant la comptabilité des instruments dérivés ni les exigences en matière de fonds propres, ces dernières étant spécifiquement couvertes par les normes de capitalisation respectives.

Les principes proposés par la présente ligne directrice s'adressent tant aux utilisateurs finaux des instruments dérivés qu'aux négociants. L'institution financière est considérée comme utilisateur final lorsqu'elle utilise les instruments à des fins de gestion de risques en s'engageant dans des opérations de couverture et de prises de position dans le cadre de transactions courantes pour son propre compte. Elle est considérée comme négociant lorsqu'elle agit à titre d'intermédiaire entre deux utilisateurs ou plus fréquemment comme contrepartie. À cet effet, elle négocie les instruments dérivés pour réaliser des profits (selon les statuts qui lui sont applicables et la stratégie qu'elle a retenue) par négociation, arbitrage, tenue de marché ou une combinaison de ces derniers.

## 2. Cadre général de la gestion de risques liés aux instruments dérivés

### **Principe 1 : Rôles et responsabilités du conseil d'administration et de la haute direction**

L'Autorité s'attend à ce que la gestion des risques liés aux instruments dérivés soit supportée par une gouvernance efficace et efficiente.

L'Autorité considère que le conseil d'administration et la haute direction sont ultimement responsables des décisions relatives aux activités portant sur les instruments dérivés et qu'ils devraient en assurer un contrôle étroit, en considérant l'opacité de ces instruments, leurs risques et le caractère changeant de leurs marchés.

---

La ligne directrice sur la gouvernance<sup>5</sup> propose des principes en matière de saine gestion que l'institution financière devrait considérer en regard des spécificités de la gestion des risques liés aux instruments dérivés.

Le conseil d'administration et la haute direction devraient également instaurer une culture de gestion de risques en encourageant des discussions entre ses membres, la haute direction et le personnel impliqué dans les activités portant sur les instruments dérivés, quant aux risques encourus par l'institution et le processus de gestion de ceux-ci.

### **Rôles et responsabilités du conseil d'administration<sup>6</sup>**

Dans le cadre de la gestion des risques liés aux instruments dérivés, les rôles et les responsabilités qui incombent au conseil d'administration devraient être principalement de :

- approuver la politique relative aux activités portant sur les instruments dérivés;
- s'assurer que les membres possèdent collectivement les connaissances nécessaires pour comprendre les risques d'utilisation des instruments dérivés.
- approuver l'appétit pour le risque et les niveaux de tolérance aux risques que l'institution est prête à assumer pour les activités liées aux instruments dérivés;
- s'informer régulièrement des risques encourus par l'institution en regard des activités qui impliquent des instruments dérivés;
- s'assurer que des mécanismes de contrôle interne et de vérification relatifs aux instruments dérivés sont en place.

### **Rôles et responsabilités de la haute direction**

Dans le cadre de la gestion des risques liés aux instruments dérivés, les rôles et les responsabilités qui incombent à la haute direction devraient être principalement :

- définir l'appétit pour le risque et les niveaux de tolérance aux risques que l'institution est prête à assumer pour les activités liées aux instruments dérivés;
- autoriser, restreindre ou interdire l'utilisation des instruments dérivés conformément aux politiques et procédures mises en place et s'assurer que les limites soient respectées sur une base continue;
- s'assurer que l'institution possède la capacité de vérifier les prix de façon indépendante, particulièrement dans le cas de l'utilisation d'instruments dérivés de gré à gré. Si tel n'est pas le cas, l'institution financière devrait recourir aux services d'un courtier spécialisé.

---

<sup>5</sup> Autorité des marchés financiers, Ligne directrice sur la gouvernance, avril 2009.

<sup>6</sup> Lorsqu'il est fait mention du conseil d'administration, il peut s'agir d'un comité de ce dernier formé par exemple, à des fins d'examen de points particuliers.



- 
- s'assurer que l'information pertinente lui soit transmise quant à la nature des activités liées aux instruments dérivés ainsi qu'aux risques qui lui sont liés;
  - s'assurer du respect des dispositions légales et réglementaires relatives aux instruments dérivés;
  - comprendre les méthodes et mesures d'évaluation des risques et juger de la pertinence et de la cohérence des hypothèses soutenant les analyses, selon l'appétit pour le risque de l'institution;
  - s'assurer à la fois de la suffisance et de l'adéquation des fonds propres de l'institution en regard de son exposition aux risques associés aux instruments dérivés;
  - s'assurer qu'elle dispose d'un personnel indépendant et compétent qui soit rémunéré sur la base d'incitatifs de profitabilité à long terme.

## **Principe 2 : Indépendance, compétence et rémunération**

L'Autorité s'attend à ce que les activités portant sur les instruments dérivés soient prises en charge par un personnel indépendant et compétent. La politique de rémunération de ce personnel devrait être établie de façon à éviter une incitation potentielle à une prise de risque excessive.

### **Indépendance**

Dans le cadre de la gestion des activités portant sur les instruments dérivés, on distingue trois fonctions : la salle des marchés « Front Office », le service post-marché « Back Office » et le service intermédiaire « Middle Office ». À ces fonctions s'ajoute la fonction de gestion des risques qui est responsable de gérer l'ensemble des risques auxquels l'institution financière est exposée. La gestion des risques liés à l'utilisation des instruments dérivés est donc effectuée au sein de cette fonction. L'institution devrait s'assurer de l'indépendance de ces fonctions afin par exemple de prévenir les prises de risque excessives, les fraudes potentielles ou les conflits d'intérêts.

### **Compétence**

Le personnel responsable de la gestion des instruments dérivés devrait avoir les compétences nécessaires à l'exécution de ce mandat. Pour cela, ce personnel devrait posséder une formation adéquate et l'expérience nécessaire à la compréhension des risques auxquels l'institution s'expose. Il devrait également avoir une connaissance adéquate de la politique et des procédures relatives aux activités portant sur les instruments dérivés de l'institution. Si tel n'est pas le cas, l'institution devrait privilégier le fait de faire affaire avec un courtier spécialisé dans la mesure où elle a l'intention d'utiliser des instruments dérivés.

---

De plus, le personnel de la fonction de gestion de risques, qui supervise et contrôle les activités liées aux instruments dérivés, devrait détenir les connaissances nécessaires à l'appréciation des risques liés à ces activités notamment afin de prévenir les prises de risque excessives, les fraudes ou les malversations.

### **Rémunération**

D'une part, la politique de rémunération devrait être établie de façon à éviter des pratiques jugées risquées, telle que la recherche de rendements élevés par la prise de risques excessive. D'autre part, la rémunération du personnel du service post-marché et du service intermédiaire ne devrait pas être liée aux bénéfices produits par le personnel de la salle des marchés. Il importerait également que la rémunération soit établie dans une perspective de long terme puisqu'il pourrait s'avérer que des profits reflétés par une rémunération à court terme, se traduisent par exemple, par une perte à long terme.

### **Principe 3 : Principes relatifs à l'utilisation des instruments dérivés**

L'Autorité s'attend à ce que l'institution instaure des limites précises et sans ambiguïtés à l'égard de ses activités portant sur les instruments dérivés et qu'elle s'assure de leur respect.

### **Limites d'utilisation**

Les types d'instruments dérivés que l'institution a l'intention d'utiliser devraient faire l'objet de l'autorisation préalable du conseil d'administration ou d'un comité mis en place à cet effet par le conseil d'administration. Le conseil d'administration et la haute direction devraient également restreindre ou interdire l'utilisation de certains instruments dérivés, s'ils le jugent nécessaire et plus prudent.

L'exposition de l'institution aux instruments dérivés devrait être limitée en fonction des objectifs d'utilisation et des risques qui leur sont liés. Les limites d'utilisation des instruments dérivés devraient faire partie intégrante des limites générales fixées notamment dans le cadre de la politique de placement de l'institution. Ces limites devraient prendre en considération la diversification. Ainsi, des limites peuvent être applicables aux transactions par type de produit ou selon les marchés. Dans le même ordre d'idées, les limites devraient tenir compte de toutes les expositions de l'institution envers les émetteurs et les contreparties. Ainsi, l'institution devrait imposer des limites quantitatives à l'ensemble des positions (p. ex. : marchés monétaire et obligataire, titrisations) envers un émetteur, ainsi qu'à toutes transactions lorsque cet émetteur agit comme une contrepartie (p. ex. : instruments dérivés, mises/prises en pension, prêts/emprunts de titre). Ces limites peuvent être établies sur deux niveaux :

- un niveau qui exige que la position soit analysée (« reporting limit » ou « soft limit »);
- un niveau qui exige la fermeture de positions afin de respecter à nouveau cette limite (« hard limit »).

---

Les positions prises par l'institution devraient se situer à l'intérieur des limites établies. Chaque limite non respectée doit être analysée et traitée de la même façon, qu'elle résulte en une perte ou en gain. Si les limites sont dépassées, le personnel du service intermédiaire devrait intervenir pour empêcher la prise de risques additionnels et en aviser sans délai la haute direction qui informe le conseil d'administration. Ce dernier pourrait autoriser ces dépassements, s'il les considère justifiés.

### **Autorisation à l'égard de l'utilisation d'instruments dérivés**

Avant d'entreprendre des activités sur instruments dérivés, la haute direction et le conseil d'administration devraient s'assurer que les mécanismes de contrôles internes soient adéquats et que toutes les approbations nécessaires aient été obtenues. Les autorisations préalables à la réalisation des transactions sur instruments dérivés devraient prendre en considération, entre autres, les éléments suivants :

- les objectifs visés par l'utilisation des instruments dérivés;
- les risques pouvant découler de ces instruments;
- les méthodes que l'institution entend utiliser pour mesurer, surveiller et contrôler les risques liés aux instruments dérivés;
- les normes comptables et le traitement fiscal applicables;
- les dispositions légales et réglementaires relatives aux instruments dérivés;
- la suffisance des fonds propres;
- les ressources requises pour effectuer les transactions sur instruments dérivés (systèmes fiables et efficaces, spécialistes possédant une expérience spécifique, etc.).

### **Restriction ou interdiction quant à l'utilisation de certains instruments dérivés**

Puisque, le marché des instruments dérivés est en constante évolution, le conseil d'administration et la haute direction devraient s'assurer sur une base permanente de la pertinence de transiger certains types d'instruments dérivés. Ainsi, il pourrait s'avérer approprié de restreindre ou d'interdire l'utilisation de certains types d'instruments dérivés lorsque, par exemple :

- l'exposition potentielle ne peut pas être mesurée de manière fiable;
- la complexité ou l'ampleur d'une position pourrait rendre difficile le dénouement de celle-ci (p.ex. : les transactions de dérivés de gré à gré);
- une vérification indépendante du prix n'est pas possible;
- la solvabilité des contreparties n'est pas satisfaisante;
- la complexité du produit et les risques qui y sont associés sont incompris.

---

Les activités portant sur les instruments dérivés impliquent une prise de risque. Le personnel de la salle des marchés devrait pouvoir prendre des positions sur des variations futures du marché qu'il juge pertinentes tant qu'elles n'impliquent pas de dépassement des limites établies. Lorsque les opportunités le justifient, une autorisation de dérogation temporaire aux limites devrait être demandée au conseil d'administration et à la haute direction. Tous dépassements autorisés devraient être documentés.

### **3. Évaluation des risques liés aux instruments dérivés**

#### **Principe 4 : Risques spécifiques aux instruments dérivés**

L'Autorité s'attend à ce que l'institution financière identifie et évalue les risques spécifiques liés à ses activités relatives aux instruments dérivés.

Les instruments dérivés sont sujets aux mêmes risques que les instruments financiers qualifiés de plus traditionnels. Toutefois, de par leur nature plus opaque, et leur effet de levier, les risques qui leur sont associés se manifestent différemment, et de ce fait, nécessitent une évaluation plus précise et un suivi plus rapproché.

La présente section propose un aperçu des risques les plus typiques en matière d'instruments dérivés et une explication sommaire de ceux-ci. En ce sens, elle ne constitue pas une énumération exhaustive de l'ensemble des risques.

#### **Risques spécifiques liés aux instruments dérivés standardisés**

Les instruments dérivés standardisés sont négociés sur un marché organisé, telle une bourse. L'exposition au risque de crédit pour les instruments dérivés standardisés est assumée par la chambre de compensation qui s'appuie sur des dépôts de garanties obligatoires et des conventions de compensation. Ces mécanismes sont mis en place afin de limiter le risque de crédit et les problèmes de liquidité si les participants ne peuvent honorer leurs engagements. Toutefois, les appels de marge peuvent avoir des conséquences sur la liquidité de l'institution financière lorsque les prix fluctuent considérablement sur le marché. Donc, il est essentiel de comprendre la façon dont la chambre de compensation applique sa procédure afin de déterminer les niveaux de marge.

#### **Risques spécifiques liés aux instruments dérivés de gré à gré**

Tout instrument dérivé qui n'est pas standardisé est un instrument dérivé de gré à gré. En d'autres mots, ce type d'instrument dérivé est négocié sur un marché hors cote. Contrairement aux instruments dérivés standardisés, les dérivés de gré à gré peuvent difficilement être transférés ou dénoués compte tenu de leur nature « taillée sur mesure ». De plus, les instruments dérivés de gré à gré ne peuvent être annulés que par un accord de la contrepartie. De façon générale, les institutions se départissent de leurs expositions en s'engageant dans des positions à caractéristiques similaires, mais opposées afin de compenser les positions initiales. Cette pratique réduit le risque de marché, mais contribue à l'accroissement du risque de crédit, du risque de liquidité et des frais de transactions.

---

Dans le cas des instruments dérivés de gré à gré, le risque de crédit est assumé par les contreparties. Avant de transiger un instrument dérivé, l'institution financière devrait prendre en considération la situation financière globale de ses contreparties et leur capacité de remplir leurs obligations. À cette fin, elle doit établir des critères d'admissibilité pour ses contreparties. L'institution financière devra également exiger des dépôts de fonds ou de biens. Elle peut aussi recourir à des accords de compensation.

### **Effet de levier**

Étant donné l'importance de l'effet de levier de certains instruments dérivés, le risque de marché est amplifié. Des fluctuations minimales de la valeur du sous-jacent peuvent engendrer d'importantes fluctuations de la valeur de l'instrument dérivé. Cet impact peut être aggravé si les flux monétaires de l'instrument dérivé sont basés sur un multiple de la valeur du sous-jacent. La volatilité de la valeur de l'instrument dérivé contenant un effet de levier peut être élevée.

### **Risque de règlement et de préréglément**

Le risque de crédit relatif aux instruments dérivés prend la forme de risque de règlement et de risque de préréglément. Ce dernier peut se manifester par une baisse de la valeur d'un instrument dérivé (lorsque le paiement des flux monétaires se détériore) ou une baisse de sa valeur actuelle. Par contre, le risque de règlement est le risque assumé par l'institution lorsqu'elle s'est acquittée de ses obligations aux termes d'un contrat, mais n'a pas encore été payé par la contrepartie. Le risque de règlement devient un risque de crédit en cas de défaillance de la contrepartie pendant la période de règlement attribuable notamment au décalage horaire et au fait que les jours fériés diffèrent entre les pays lorsqu'il y a des transactions internationales.

Dépendamment des modalités de livraison, le risque de règlement est plus élevé que le risque de préréglément pour la majorité des instruments dérivés. Afin d'assurer une gestion adéquate de ses risques, l'institution devrait être au fait du processus de règlement des instruments dérivés transigés et des risques qui y sont liés.

### **Risque opérationnel**

L'institution financière devrait s'assurer que les systèmes informatiques et les modèles d'évaluation des instruments dérivés sont fiables afin d'atténuer les risques de manipulation et d'erreurs. Les modèles et les systèmes utilisés pour l'évaluation des instruments dérivés peuvent être à la source de pertes considérables. Ces pertes peuvent être attribuables, par exemple, à l'inadéquation des modèles, à des hypothèses biaisées, à la défaillance des systèmes informatiques, à la falsification des résultats, etc. Pour atténuer ou contrer ces risques, l'accès aux systèmes informatiques d'évaluation des instruments dérivés devrait être restreint aux utilisateurs désignés selon leurs besoins.

---

## Principe 5 : Analyses par scénarios et simulations de crise

L'Autorité s'attend à ce que l'institution financière procède régulièrement à des analyses par scénarios et à des simulations de crise afin de déterminer l'impact potentiel de l'utilisation des instruments dérivés sur sa santé financière.

Les scénarios simulés peuvent être des événements historiques ou hypothétiques de différents niveaux de sévérité. L'analyse sur la base de scénarios permet de dresser un portrait plus complet des risques auxquels l'institution est exposée en lien avec ses activités portant sur les instruments dérivés. Les simulations de crise effectuées par l'institution financière devraient couvrir explicitement tant l'utilisation des instruments dérivés les plus simples que les plus complexes. Les simulations de crise pourraient par exemple considérer des facteurs tels que :

- les actifs sous-jacents et leur exposition aux fluctuations de différents facteurs (taux d'intérêt, taux de change, etc.);
- les dispositions spécifiques des contrats (dépôts de fonds ou de biens, accords-cadres de compensation, etc.);
- l'effet de levier;
- les divergences non-anticipées des corrélations;
- les périodes de forte volatilité ainsi que les périodes de stagnation au niveau des marchés;
- l'incidence d'une diminution des liquidités sur les coûts de transaction;
- les appels de marge / les demandes additionnelles de garantie;
- l'exercice des options avant échéance;
- les demandes de dénouement avant échéance.

De même, le personnel de la salle des marchés devrait évaluer les instruments dérivés sur la base de différentes hypothèses et procéder à des analyses par scénarios et à des simulations de crise avant de prendre une position. Les modèles d'évaluation du service post-marché et du service intermédiaire devraient quant à eux, être plus conservateurs dans la reconnaissance des profits tout au long de la vie d'une position d'instrument dérivé.

Des rapports périodiques, découlant des simulations devraient indiquer les gains et les pertes qui pourraient se réaliser pour des mouvements spécifiques du marché. Les gains et les pertes prévisionnels devraient être confrontés aux gains et pertes réalisés afin de s'assurer de la fiabilité des évaluations effectuées. La méthode retenue d'évaluation des instruments dérivés devrait être dûment documentée.

---

#### 4. Atténuation des risques liés aux instruments dérivés

##### Principe 6 : Admissibilité des contreparties

L'Autorité s'attend à ce que l'institution s'assure que les contreparties pour ses activités portant sur les instruments dérivés soient qualifiées aux termes de la LID et qu'elles soient admissibles en fonction de la politique qu'elle a élaborée.

En vertu de la LID, un dérivé de gré à gré ne peut être créé ou mis en marché sans l'agrément de l'Autorité que s'il est conclu entre deux contreparties qualifiées. Ainsi, l'institution qui désire créer ou mettre en marché un dérivé de gré à gré doit en outre, s'assurer que la contrepartie est bien qualifiée au sens de la LID. De plus, il incombe à l'institution financière de mettre en place les processus de conformité nécessaires et utiles lui permettant de s'assurer que la contrepartie avec laquelle elle désire conclure un dérivé de gré à gré, est aussi une contrepartie qualifiée au sens de la LID.

L'institution financière devrait énoncer explicitement dans sa politique, les critères que les contreparties devraient respecter afin d'être admissibles et les conditions contractuels nécessaires afin de permettre la prise de position de dérivé de gré à gré. Elle devrait également limiter la concentration de ses positions par contrepartie et s'assurer que le risque de contrepartie soit bien reflété dans les marges et demandes de garantie.

Afin de maintenir le risque de contrepartie à un niveau acceptable, l'institution peut imposer des limites de positions vis-à-vis chaque contrepartie de l'institution ou bien imposer une limite d'exposition au risque de contrepartie pour l'ensemble des positions. La méthode utilisée pour mesurer le risque de contrepartie devrait être fonction du volume et du niveau de complexité des activités portant sur les instruments dérivés.

L'évaluation de l'admissibilité des contreparties pourrait reposer sur des éléments tels que :

- la santé financière des contreparties (p.ex. : niveau de capitalisation);
- l'expérience des contreparties en instruments dérivés;
- l'appartenance des contreparties à un organisme réglementé;
- les probabilités de défaut des contreparties;
- l'importance des expositions par contrepartie;
- les corrélations entre les probabilités de défaut associées aux contreparties;
- les taux de recouvrement espérés dans le cas de défaut;
- les montants à risque;
- les garanties offertes.

---

La haute direction devrait recevoir des rapports justifiant les engagements de crédit pour chacune de ses contreparties. Ces rapports devraient également considérer les autres engagements que l'institution peut avoir contractés avec ses contreparties. L'institution pourrait mandater une tierce partie pour faire le suivi des règlements et compensations pour certaines transactions de gré à gré et les documenter.

### **Principe 7 : Dépôts de garanties**

L'Autorité s'attend à ce que l'institution financière examine tous les aspects relatifs aux dépôts de garanties dans lesquels elle s'engage en tant que receveur ou donneur.

Plusieurs aspects doivent être considérés par l'institution financière avant qu'elle ne s'engage dans des dépôts de fonds ou de biens. Fréquemment, les dépôts de garanties doivent s'appuyer sur des documents légaux tels que le *Credit Support Annex* de l'International Swaps and Derivatives Association (l'« ISDA »). Parmi les aspects devant être considérés par l'institution financière, on mentionne par exemple :

- les types de biens à accepter ou à donner à titre de sûreté ou de dépôt de garanties;
- les limites de concentration des fonds ou des biens par émetteur, pays, industrie ou classe d'actifs;
- la corrélation des prix des titres reçus en dépôt avec ceux des instruments dérivés transigés ainsi que la corrélation avec la contrepartie;
- le moment de la livraison du bien déposé en garantie (au moment de la conclusion de la transaction, de la baisse de la cote de crédit de la contrepartie, du changement du niveau de l'exposition, etc.);
- les méthodes d'évaluation (la fréquence de la réévaluation, marge de sécurité (« haircuts »), etc.);
- la possibilité d'hypothéquer ou de réhypothéquer les biens;
- la capacité d'accéder aux fonds et aux biens ou la capacité de les réaliser notamment lorsque les dépôts sont dans une autre juridiction;
- les clauses de règlement de différends.

Lorsque l'institution effectue un dépôt de fonds, elle devrait s'assurer que sa liquidité n'est pas compromise et que son profil de risque global n'est pas affecté négativement, plus particulièrement en période de crise.



---

## Principe 8 : Accords de compensation

L'Autorité s'attend à ce que l'institution documente les accords de compensation auxquelles elle est partie pour les transactions existantes et futures sur instruments dérivés et en vérifie la pertinence juridique.

Pour réduire le risque de contrepartie, une institution peut recourir à des ententes de compensation avec ses contreparties. Les accords de compensation permettent des compensations par règlement ou par liquidation. Une institution financière désirant conclure des ententes de compensation pour ses activités portant sur les instruments dérivés devrait notamment :

- signer un contrat légal (p.ex. : les contrats légaux de l'ISDA) ou un accord écrit de compensation;
- disposer d'avis juridiques écrits qui concluent qu'en cas de contestations judiciaires, l'exposition correspond au montant net en vertu des lois de toutes les instances pertinentes;
- s'assurer qu'avant d'inclure une transaction dans une tranche de compensation, la transaction est prise en compte dans les avis juridiques;
- mettre à jour les avis juridiques afin d'assurer la force exécutoire permanente du contrat ou de l'accord de compensation;
- conserver tous les documents relatifs aux contrats et aux accords de compensation;
- analyser toutes les clauses de résolution incluses dans les contrats ou accords de compensation et en évaluer les risques.

---

## **Surveillance des pratiques de gestion saine et prudente**

En lien avec sa volonté de favoriser l'instauration de pratiques de gestion saine et prudente au sein des institutions financières, l'Autorité entend procéder dans le cadre de ses travaux à l'évaluation du degré d'observance des principes énoncés à la présente ligne directrice, en considérant les attributs propres à chaque institution. En conséquence, l'efficacité et la pertinence des stratégies, politiques et procédures mises en place ainsi que la qualité de la supervision et du contrôle exercé par le conseil d'administration et la haute direction, seront évaluées.

Les pratiques en matière de gestion des instruments dérivés évoluent constamment. L'Autorité s'attend à ce que les instances décisionnelles de l'institution financière connaissent les meilleures pratiques en la matière et se les approprient, dans la mesure où celles-ci répondent à leurs besoins.