



Ligne directrice

Objet: Titrisation de l'actif

Catégorie: Limites et restrictions prudentielles

N°: B-5

Date: juillet 1994

Révisé: novembre 2004

1. Introduction

La présente ligne directrice expose le cadre de réglementation régissant les opérations de titrisation de l'actif. Elle s'applique à l'ensemble des activités de toutes les institutions financières fédérales (IFF)¹.

Les exigences en matière de fonds propres énoncées dans la présente se fondent sur les règles imposées en la matière aux banques, aux sociétés de fiducie et de prêt, aux sociétés d'assurance-vie et aux sociétés d'assurances multirisques. Si le BSIF estime que les fonds propres sont insuffisants pour les risques pris ou conservés en vertu des activités de titrisation de l'actif, il peut imposer des exigences de fonds propres plus rigoureuses à l'institution en cause, au-delà des exigences minimales prévues dans la présente.

Le BSIF se réserve le droit d'adopter une démarche de transparence pour déterminer le fournisseur des actifs. Cette approche peut également servir à veiller que l'IFF conserve des fonds propres suffisants dans une opération de titrisation.

Les exigences comptables du BSIF au chapitre de la titrisation de l'actif sont énoncées dans les lignes directrices D-4, *Cessions d'éléments d'actif financiers avec recours* et D-8, *Comptabilisation des cessions de créances, y compris la titrisation*.

Les questions comptables relatives aux titres hypothécaires LNH sont abordées dans les lignes directrices D-3, *Comptabilisation des titres hypothécaires LNH avec recours* et D-8, *Comptabilisation des cessions de créances, y compris la titrisation*.

Les principes énoncés dans la présente ligne directrice et dans *Régime des dérivés du crédit sous l'angle des fonds propres, annexe de la ligne directrice A, parties I et II*, serviront à déterminer le régime de réglementation applicable à chaque cas de titrisation synthétique de l'actif.

¹ Aux fins de la présente ligne directrice, les institutions financières fédérales (IFF) s'entendent des banques, ainsi que des sociétés de fiducie et de prêt, des associations coopératives de crédit, des sociétés d'assurance-vie et des sociétés d'assurances multirisques fédérales. Les succursales de banques étrangères doivent se reporter à la ligne directrice B-5A, *Titrisation de l'actif par les succursales de banques étrangères autorisées*.

Table des matières

1.	Introduction.....	1
2.	Contexte	3
2.1	Processus de titrisation.....	3
2.2	Soutien au crédit	4
2.3	Concours de trésorerie	5
3.	Attentes du BSIF.....	5
4.	Exigences de fonds propres appliquées aux risques de titrisation	6
4.1	Protection de premier niveau	6
4.2	Protection de deuxième ou énième niveau.....	6
4.3	Concours de trésorerie admissibles.....	7
4.4	Méthode fondée sur les cotes.....	10
5.	Exigences de fonds propres pour d'autres rôles tenus par une IFF	11
5.1	Constituer ou faire constituer une structure ad hoc	11
5.2	Perception et transmission des paiements.....	12
5.3	Services de liquidation.....	13
5.4	Investisseur	14
	Annexe 1	15
	Annexe 2	17

2. Contexte

2.1 *Processus de titrisation*

Dans sa forme la plus simple, la titrisation de l'actif consiste à convertir des actifs généralement non liquides en titres qui peuvent être négociés sur les marchés financiers. Le processus de titrisation de l'actif s'amorce habituellement par la division des actifs financiers en blocs relativement homogènes au chapitre des caractéristiques des mouvements de trésorerie et des profils de risque, y compris les risques de crédit et de marché. Ces blocs d'actifs sont ensuite vendus à une entité hors d'atteinte en cas de faillite, habituellement appelée « structure ad hoc », ou SAH, qui finance l'achat en émettant des titres adossés à des créances (TAC) à des investisseurs. Les TAC sont des instruments financiers pouvant prendre diverses formes, notamment des papiers commerciaux, des créances à terme et des certificats de propriété véritable. Les mouvements de trésorerie engendrés par les actifs sous-jacents appuient le remboursement des TAC. Diverses formes de soutien sont utilisées pour offrir une protection de crédit aux investisseurs des TAC.

La titrisation a généralement pour effet de partager le risque de pertes de crédit découlant des actifs sous-jacents en tranches qui sont distribuées aux diverses parties. Le titulaire de la « première perte » ou de la position la plus subordonnée, doit d'abord absorber les pertes de crédit (protection de premier niveau); l'investisseur principal est le dernier en ligne à cet égard; il peut exister des niveaux intermédiaires. Chaque niveau est considéré un soutien au crédit s'il protège les niveaux supérieurs contre les pertes.

Une IFF peut exercer au moins une fonction dans une opération de titrisation de l'actif, notamment:

- investir dans un titre de créance émis par une structure ad hoc (section 4.4);
- offrir un soutien au crédit (sections 4.1 et 4.2);
- fournir un concours de trésorerie (section 4.3);
- constituer ou faire constituer une structure ad hoc (section 5.1)
- percevoir les paiements de principal et d'intérêt sur les actifs et les transmettre à la structure ad hoc ou aux investisseurs dans des titres d'une structure ad hoc, ou à un fiduciaire les représentant (section 5.2);
- prévoir des demandes de liquidation (section 5.3).

2.2 *Soutien au crédit*

Par « soutien au crédit », on entend un accord conclu avec une structure ad hoc pour couvrir les pertes liées au bloc d'actifs. Le soutien au crédit permet de protéger les investisseurs si les mouvements de trésorerie provenant de l'actif sous-jacent sont insuffisants pour effectuer sans délai les paiements de principal et d'intérêt à l'égard des TAC. Ce mécanisme sert à améliorer ou à appuyer la cote de crédit des tranches supérieures et donc, la tarification et la négociabilité des TAC. Une distinction est établie entre les divers types de soutien au crédit (protection de premier niveau ou de niveau supérieur) pour permettre de bien comprendre la structure sous-jacente, les différences au chapitre des profils de risque et les exigences de fonds propres.

2.2.1 *Protection de premier niveau*

Une protection de premier niveau est un mécanisme² conçu pour couvrir les pertes de premier niveau ou le soutien financier de premier niveau des actifs sous-jacents du bloc, du rendement de l'entité ou des instruments émis aux investisseurs. Parmi les exemples courants de ce type de protection, mentionnons les garanties supplémentaires, les dépôts en garantie, les dispositions de recours, les structures titres privilégiés/titres subordonnés, les marges de crédit subordonnées, les prêts subordonnés, les avoirs de tiers, les engagements d'achat d'actifs à rendement insuffisant et tout accord en vertu duquel les dispositions de recours sont compensées pour tenir compte des participations conservées, notamment des comptes de garantie ou des créances coupons d'intérêt. Une protection de premier niveau est souvent offerte par le fournisseur des actifs, mais elle peut également provenir d'un tiers.

2.2.2 *Protection de deuxième ou énième niveau*

Le mécanisme de soutien de deuxième ou énième offre une protection accrue à la structure ad hoc ou aux investisseurs dans les tranches supérieures. Il est conçu pour absorber les pertes et réduire les risques des investisseurs et des bailleurs de fonds. La part du risque rattachée à une protection de deuxième ou énième niveau dépend du soutien offert par la protection de premier niveau. Pour éviter que la protection de deuxième ou énième niveau comporte un niveau démesuré de risque (et, par conséquent, une exigence de fonds propres inférieure), le mécanisme de soutien au crédit n'est présumé protection de niveau supérieur que s'il profite explicitement d'une protection de premier niveau importante (voir la section 4.1) et subordonnée, c'est-à-dire que la protection de premier niveau doit couvrir tous les types de risques auxquels les niveaux subséquents sont exposés. La protection de deuxième ou énième niveau peut s'appliquer à des actifs particuliers d'un vendeur, à un bloc ou à des blocs précis d'actifs dans une entité comptant plusieurs vendeurs, au rendement d'une entité ou aux instruments émis aux investisseurs.

² Si un mécanisme n'est pas assujéti à une valeur contractuelle maximale, sa valeur est réputée équivaloir au montant total du bloc d'actifs de la structure ad hoc.

Parmi les mécanismes courants de deuxième ou énième niveau, mentionnons les dispositions de recours, les structures titres privilégiés/titres subordonnés, les marges de crédit subordonnées, les prêts subordonnés, les avoirs de tiers, les swaps structurés pour fournir un élément de soutien au crédit, et les concours de trésorerie qui excèdent de 103 % la valeur nominale du papier commercial. En outre, ces mécanismes englobent des instruments de financement temporaire, à l'exception des avances de services admissibles, fournies par une IFF à un fournisseur de soutien au crédit ou à une structure ad hoc, pour combler l'écart entre la date de dépôt d'une demande de remboursement auprès du fournisseur tiers du mécanisme de soutien et la date de réception du paiement.

2.3 *Concours de trésorerie*

Un concours de trésorerie est un engagement à consentir un prêt à une structure ad hoc ou à acheter des actifs de celle-ci pour donner aux investisseurs l'assurance du paiement opportun du principal et de l'intérêt. Des clauses de désorganisation des marchés peuvent faire partie d'un concours de trésorerie. Par « désorganisation des marchés », on entend une désorganisation du marché canadien des effets de commerce attribuable à l'incapacité des émetteurs canadiens d'effets de commerce, y compris la structure ad hoc, d'émettre un effet de commerce, lorsque l'incapacité n'est pas imputable à la réduction de la qualité du crédit de la structure ad hoc ou d'un initiateur ou de la détérioration du rendement des actifs de structure ad hoc.

3. Attentes du BSIF

Une IFF doit comprendre les risques inhérents de l'activité, savoir structurer et gérer ces opérations et doter adéquatement les fonctions relatives aux opérations.

Les modalités de toutes les opérations entre l'IFF et la structure ad hoc doivent à tout le moins respecter les conditions du marché (et les frais sont acquittés sans tarder) et les normes de crédit habituelles de l'IFF. Le comité du crédit ou une structure tout aussi indépendante doit approuver chaque opération.

Les plans de fonds propres et de liquidité d'une IFF doivent tenir compte du besoin éventuel de financer une augmentation de l'actif au bilan pour des motifs d'amortissement anticipé ou des événements liés à l'échéance des titres. Si le BSIF estime que la planification est insuffisante, il peut relever les exigences de fonds propres de l'institution.

La documentation relative à la titrisation doit préciser que l'amortissement ne peut être précipité par des mesures de réglementation qui influent sur le fournisseur.

Les exigences de fonds propres relatives aux opérations de titrisation de l'actif se limitent à celles énoncées dans la présente ligne directrice si l'IFF ne procure que le niveau de soutien (soutien au crédit ou concours de trésorerie) auquel elle s'est engagée dans les diverses ententes qui définissent et restreignent les niveaux de pertes assumées par l'IFF.

4. Exigences de fonds propres appliquées aux risques de titrisation³

4.1 Protection de premier niveau

Une IFF qui accorde un soutien de premier niveau doit en déduire le montant total de l'ensemble des fonds propres pour respecter les exigences de fonds propres. Le montant de cette déduction peut être réduit du montant d'une provision, d'un gain reporté ou d'une perte constatée sur une vente, d'après les lignes directrices D-4 et D-8 qui se rapportent à ce soutien. Ce régime s'applique lorsqu'une IFF est ou n'est pas le fournisseur des actifs à la structure ad hoc.

Le montant déduit du total des fonds propres des banques et des sociétés de fiducie et de prêt dans le calcul du ratio des fonds propres à risque et du ratio de l'actif aux fonds propres est limité aux fonds propres qui seraient requis si l'actif était demeuré au bilan ou si l'institution en avait conservé la propriété.

Le montant déduit de l'ensemble des fonds propres d'une société d'assurance-vie ou d'une société d'assurances multirisques se limite aux fonds propres qui auraient été requis aux termes des exigences du BSIF en matière de suffisance des fonds propres fondée sur les risques à l'égard d'un élément de crédit direct de remplacement correspondant au montant de l'actif bénéficiant d'une protection de premier niveau. Le facteur de contrepartie utilisé aux fins de ce calcul équivaut à celui de l'actif sous-jacent, sous réserve d'un seuil de 4 %.

Une protection de premier niveau est réputée importante si elle satisfait aux conditions suivantes:

- il existe un dossier de crédit étayé et fiable pour le type particulier d'actifs dans chaque bloc sous-jacent;
- le processus du crédit de l'IFF évalue convenablement les risques, entre autres de crédit, conformément à la politique de crédit qu'elle applique normalement à des contreparties indépendantes;
- la protection couvre amplement les pertes attendues, par exemple, le concours relève la cote de la tranche supérieure suivante à au moins BBB.

4.2 Protection de deuxième ou énième niveau

Lorsqu'une IFF fournit une protection de deuxième ou énième niveau, le mécanisme est applicable au régime à titre de remplacement direct du crédit (ou d'un actif au bilan à sa valeur nominale) en vertu des règles pertinentes de suffisance des fonds propres si le mécanisme est entièrement couvert par une importante protection de premier niveau et qu'il satisfait l'une des conditions suivantes:

³ Y compris les tranches supérieures, le soutien au crédit et le concours de trésorerie.

- au moins 25 % du mécanisme fait l'objet d'une participation de la part d'un tiers indépendant;
- le mécanisme porte explicitement une cote non inférieure à BBB;
- un tiers indépendant fournit la protection de premier niveau.

Si au moins une de ces conditions n'est pas satisfaite, le mécanisme est réputé protection de premier niveau.

Une protection de deuxième ou énième niveau est réputée importante si elle satisfait aux conditions suivantes:

- la cote du mécanisme indique un risque de pertes inférieur à celui du bloc (des blocs) sous-jacent(s) et à toute protection de premier niveau;
- la taille du mécanisme est suffisante pour obtenir une cote plus élevée à l'égard des tranches supérieures.

4.3 *Concours de trésorerie admissibles*⁴

Pour valider l'admissibilité d'un concours de trésorerie, le BSIF s'attend à ce que les critères ci-dessous soient respectés:

- la documentation du concours doit clairement identifier et limiter les circonstances dans lesquelles elle peut être activée;
- le concours bénéficie d'une protection complète de premier niveau et de niveau supérieur telle que disponible aux investisseurs de catégorie supérieure au sein de la structure ad hoc/du bloc/de la série;
- les tirages en vertu du concours doivent être limités au montant qui sera probablement remboursé intégralement au moyen de la liquidation des expositions sous-jacentes et des protections;
- le concours ne peut être tiré que lorsque toutes les protections de premier niveau et de niveau supérieur dont elle peut bénéficier ont été épuisées;
- le concours ne peut servir à offrir un soutien au crédit (même sur une base temporaire) ou à procurer un financement permanent pour la titrisation;
- le concours ne peut servir à couvrir les pertes encourues dans le bloc d'expositions sous-jacent avant un tirage, ou être structuré de telle façon que les tirages sont certains (ce dont témoigneraient des prélèvements périodiques ou constants);

⁴ Dans une structure ad hoc à l'intérieur de laquelle une IFF offre une protection de deuxième ou énième niveau, ou un concours de trésorerie, la règle de participation de 25 % s'applique séparément au niveau de la structure ad hoc et de chaque bloc au sein de la structure ad hoc.

- les fonds avancés pour rembourser aux investisseurs des tranches supérieures ou de la structure ad hoc/du bloc/de la série sont entièrement protégés par au moins une valeur correspondant aux actifs productifs sous-jacents;
- le remboursement des fonds avancés doit être de rang au moins égal aux demandes de remboursement des investisseurs des tranches supérieures;
- le concours doit être soumis à un test de qualité des actifs destiné à garantir qu'il ne servira pas à couvrir des expositions en situation de défaut et renfermer une disposition qui fait en sorte qu'il soit réduit ou éliminé si la qualité de l'actif se détériore;
- si les expositions qu'un concours de trésorerie est tenu de financer sont des titres cotés à l'extérieur, le concours ne peut servir qu'à financer des titres de qualité cotés à l'extérieur au moment du financement.

Lorsque ces critères ne sont pas respectés, le concours peut être envisagé comme une protection de premier niveau ou de niveau supérieur sous réserve de l'application des conditions énoncées aux sections 4.1 ou 4.2.

Lorsque ces critères sont respectés, les options qui suivent au chapitre du régime des fonds propres s'appliquent. L'annexe 2 renferme un diagramme résumant les options.

4.3.1 Lorsque l'IFF fournit un concours de trésorerie admissible aux conditions suivantes:

- un tiers indépendant fournit un soutien admissible à titre de protection de premier niveau importante;
- la protection de deuxième ou énième niveau est **importante**,

le concours de trésorerie est envisagé tel que décrit à la fin de la section 4.3.3 (voir encadré) à l'égard de l'un ou l'autre des scénarios suivants:

- un autre tiers indépendant fournit la protection de deuxième ou énième niveau;
- cette protection de deuxième ou énième niveau porte explicitement une cote non inférieure à BBB;
- l'IFF fournit la protection de deuxième ou énième niveau qui fait l'objet d'une participation d'au moins 25 %;
- l'IFF fournit la protection de deuxième ou énième niveau et au moins 25 % du concours de trésorerie fait l'objet d'une participation.

4.3.2 Lorsque l'IFF fournit un concours de trésorerie admissible aux conditions suivantes:

- un tiers indépendant fournit une protection de premier niveau importante;
- la protection de deuxième ou énième niveau est **négligeable**,

le concours de trésorerie est envisagé tel que décrit à la fin de la section 4.3.3 (voir encadré) à l'égard du scénario suivant:

- un autre tiers indépendant fournit la protection de deuxième ou énième niveau et au moins 25 % du concours de trésorerie fait l'objet d'une participation.

Un concours de trésorerie qui ne s'inscrit pas dans le cadre des scénarios décrits aux sections 4.3.1 et 4.3.2, c'est-à-dire qui ne satisfait pas aux conditions précitées, est présumé substitut direct de crédit en vertu des règles pertinentes de suffisance des fonds propres.

4.3.3 Lorsqu'une IFF fournit un concours de trésorerie admissible aux conditions suivantes:

- une IFF fournit une protection de premier niveau importante;
- la protection de deuxième ou énième niveau est **importante**;

le concours de trésorerie est envisagé tel que décrit à la fin de la présente section (voir encadré) à l'égard d'un des scénarios suivants:

- un tiers indépendant fournit un soutien au crédit;
- cette protection de deuxième ou énième niveau porte explicitement une cote non inférieure à BBB;
- l'IFF fournit la protection de deuxième ou énième niveau faisant l'objet d'une participation de 25 %;

Un concours de trésorerie admissible qui est conforme aux conditions et scénarios décrits aux sections 4.3.1, 4.3.2 et 4.3.3 est assujéti au traitement des fonds propres que voici:

- pour un concours qui est disponible en cas de désorganisation des marchés, un facteur de conversion en équivalent crédit (FC) de 0 % s'applique;
- pour un concours comportant une échéance initiale d'un an ou moins ou qui est révocable sans condition à tout moment sans avis préalable, un FC de 10 % s'applique;
- pour un concours comportant une échéance initiale de plus d'un an, un FC de 50 % s'applique.

4.3.4 *Lorsqu'une IFF fournit un concours de trésorerie admissible aux conditions suivantes :*

- une IFF fournit une protection de premier niveau importante;
- la protection de deuxième ou énième niveau est **négligeable**;
- le concours de trésorerie fait l'objet d'une participation minimale de 25 %;

le concours de trésorerie est présumé substitut direct de crédit en vertu des règles pertinentes de suffisance des fonds propres à l'égard d'un des scénarios suivants:

- un tiers indépendant fournit la protection de deuxième ou énième niveau;
- cette protection de deuxième ou énième niveau porte explicitement une cote non inférieure à BBB;
- l'IFF fournit la protection de deuxième ou énième niveau faisant l'objet d'une participation minimale de 25 %;

Un concours de trésorerie qui ne s'inscrit pas dans le cadre des scénarios décrits aux sections 4.3.3 et 4.3.4, c'est-à-dire qui ne satisfait pas aux conditions précitées, est présumé protection de premier niveau.

4.4 *Méthode fondée sur les cotes*

Une IFF qui investit dans des tranches supérieures ou qui en détient, ou qui fournit une protection de deuxième ou énième niveau (satisfaisant aux conditions énoncées à la section 4.2) peut être en mesure d'utiliser une démarche fondée sur les cotes pour déterminer les exigences de fonds propres de ces risques. Cette méthode utilise des cotes de crédit d'organismes de cotation très reconnus⁵ pour mesurer l'exposition relative au risque de crédit et déterminer les exigences de capital connexes axées sur les risques. Pour les expositions cotées admissibles à la méthode axée sur les cotes, l'annexe 1 renferme les facteurs de pondération des risques et les facteurs qui correspondent aux diverses cotes de crédit externes.

Une IFF ne peut recourir à la méthode axée sur les cotes pour la protection de premier niveau; les exigences de fonds propres à l'égard de cette protection sont décrites à la section 4.1.

Pour la protection de deuxième ou énième niveau ou les concours de trésorerie comportant explicitement une cote non inférieure à BBB⁶, l'exigence de participation de 25 %⁷ est réputée avoir été respectée grâce au processus de cotation.

⁵ Aux fins de la présente ligne directrice, le BSIF reconnaît les organismes suivants: DBRS, Moody's, Standard and Poor's, et Fitch.

⁶ Ou une cote équivalente attribuée par DBRS, Moody's, Standard and Poor's, ou Fitch.

5. Exigences de fonds propres pour d'autres rôles tenus par une IFF

5.1 Constituer ou faire constituer une structure ad hoc

Le BSIF s'attend qu'une IFF minimise son exposition au risque découlant de la relation avec une structure ad hoc. Une IFF qui constitue ou fait constituer une structure ad hoc ne sera pas tenue de conserver des fonds propres à la suite de cette activité si les conditions suivantes sont réunies:

- l'IFF ne possède pas de capital-actions dans une société et elle n'est pas non plus bénéficiaire d'une fiducie utilisée comme structure ad hoc pour acheter et titriser des actifs financiers. À cette fin, le capital-actions englobe toutes les catégories d'actions ordinaires et privilégiées;
- la raison sociale de l'IFF n'est pas incluse dans la raison sociale d'une société ou d'une fiducie utilisée comme structure ad hoc, et aucun rapprochement n'est sous-entendu avec l'IFF, par exemple l'utilisation d'un symbole étroitement lié à l'IFF. Toutefois, si l'IFF exécute une fonction précise pour une opération ou des opérations particulières (p. ex., recueillir et transmettre des paiements ou fournir un soutien), elle pourrait l'indiquer dans le prospectus d'émission (sous réserve des dispositions du *Règlement sur l'utilisation du nom*);
- aucun administrateur, dirigeant ou employé de l'IFF n'est membre du conseil d'administration d'une société utilisée comme structure ad hoc, à moins que le conseil de cette structure compte au moins trois membres. Si le conseil se compose d'au moins trois membres, l'IFF ne peut compter plus d'un administrateur. Si la structure ad hoc est une fiducie, le bénéficiaire et le fiduciaire lié par contrat et(ou) le fiduciaire de l'émetteur doivent être des tiers indépendants de l'IFF;
- l'IFF ne consent pas de prêt subordonné à la structure ad hoc, sauf dans les conditions prévues dans la présente ligne directrice⁸; et
- l'IFF n'assume aucune perte subie par la structure ad hoc ou ses investisseurs, ou ne prend pas en charge les dépenses courantes de la structure ad hoc, sauf dans les conditions prévues à la présente ligne directrice.

Si l'IFF ne respecte pas toutes ces conditions, elle doit détenir des fonds propres en couverture de tous les titres de créance émis à des tiers par la structure ad hoc.

⁷ L'exigence de participation de 25 % (à parts égales avec un tiers indépendant) a pour but de valider l'évaluation effectuée par l'IFF d'origine au sujet du risque rattaché au soutien au crédit ou au concours de trésorerie.

⁸ Un prêt consenti par une IFF à une structure ad hoc pour couvrir les coûts initiaux de l'opération ou de l'établissement est déduit des fonds propres pourvu que le prêt soit plafonné à son montant initial, qu'il soit amorti pendant la durée des titres émis par la structure ad hoc et qu'il ne sert pas de forme de protection des actifs ou titres émis.

5.2 Perception et transmission des paiements

Une IFF dont la seule activité à l'égard d'une opération particulière de titrisation de l'actif consiste à percevoir les paiements de principal et d'intérêt rattaché à des actifs sous-jacents et à transmettre ces fonds à la structure ad hoc ou aux investisseurs de cette dernière (ou à un fiduciaire les représentant) ne doit pas être tenu de remettre des fonds à la structure ad hoc ou ses investisseurs, à moins d'avoir reçu ces fonds des débiteurs. Si cette condition est respectée, l'activité n'exige aucun fonds propre.

L'IFF qui perçoit des paiements de principal et d'intérêt à l'égard des actifs sous-jacents et qui verse ces fonds à la structure ad hoc ou à ses investisseurs (ou à un fiduciaire les représentant) peut également:

- structurer les opérations;
- analyser les actifs sous-jacents;
- exécuter des examens de diligence raisonnable et de crédit;
- suivre la qualité du crédit du portefeuille renfermant les actifs sous-jacents;
- fournir des avances aux agents (voir les conditions énoncées à la section (5.2.1)).

À ce titre, une IFF doit:

- se conformer aux conditions imposées à une IFF qui constitue une structure ad hoc;
- avoir dans ses dossiers des éléments prouvant que ses conseillers juridiques sont convaincus que les conditions des actifs titrisés la protègent contre toute obligation envers les investisseurs de la structure ad hoc (à l'exception des obligations contractuelles habituelles qui se rapportent à son rôle au chapitre de la perception et de la transmission des paiements);
- veiller à ce que tous les prospectus d'émission renferment une déclaration sans équivoque et très visible à l'effet que l'IFF n'endosse ni l'émission ni la structure ad hoc et ne remédiera à aucune perte du portefeuille.

Si une IFF qui ne consent aucune avance à un agent respecte toutes ces conditions, l'activité n'exige aucun fonds propres.

Si une IFF ne satisfait pas à ces conditions, elle doit conserver des fonds propres à l'égard de tous les titres de créance émis à des tiers par la structure ad hoc.

5.2.1 *Avances à des agents*

Une IFF peut être tenue, en vertu d'un contrat, de fournir des fonds à une structure ad hoc pour garantir la continuité des paiements aux investisseurs de la structure ad hoc, uniquement lorsque les paiements à partir des actifs sous-jacents n'ont pas été reçus en raison d'écarts temporaires attribuables aux dates, situation par ailleurs inhabituelle. Une IFF qui offre ce type de soutien est habituellement désignée agent et les fonds fournis sont désignés avances d'un agent. Si une IFF fait fonction d'agent, le BSIF s'attend à ce que les conditions suivantes soient respectées:

- une avance d'un agent n'est pas faite pour compenser les pertes au titre des flux de trésorerie qui découlent d'une insuffisance de l'actif;
- le mécanisme en vertu duquel les avances d'un agent sont effectuées peut être annulé sans condition par l'agent;
- la valeur totale des avances en espèces est limitée au montant total qui peut être transféré pour la période de perception;
- les avances d'un agent ont préséance sur toutes les créances des investisseurs de la structure ad hoc, sur les charges et sur les autres affectations en espèces;
- le remboursement des avances s'effectue sur les montants perçus ultérieurement ou sur les soutiens au crédit disponibles;
- les avances d'un agent sont remboursées dans les trente-et-un jours ouvrables⁹;
- l'agent évalue la probabilité de remboursement d'avances avant chacune d'elles, et les avances ne doivent être effectuées que si les normes de prêt prudentes ont été respectées.

Si ces conditions et celles énoncées à la section 5.2 sont toutes respectées, les IFF peuvent comptabiliser les concours inutilisés comme des engagements hors bilan. Les sommes utilisées sont considérées comme des prêts figurant au bilan.

Dans tous les autres cas, les sommes ainsi affectées sont considérées comme une protection de premier niveau.

5.3 *Services de liquidation*

Par « services de liquidation », on entend une option qui permet à une IFF qui fournit les actifs ou qui perçoit et transmet les paiements de liquider une structure ad hoc avant que la totalité des expositions de crédit sous-jacentes ait fait l'objet d'un remboursement. Cette option prend en général la forme d'un rachat du solde des actifs lorsque le solde du bloc chute en deçà d'un niveau déterminé. Ce niveau est établi dès le départ et il comporte un dispositif d'amorce lorsque le montant de l'actif est trop faible pour que la structure ad hoc puisse émettre des titres de façon économique.

⁹ Autrement dit, dans les 31 jours ouvrables suivant le jour où les avances sont faites.

Une entente qui autorise l'IFF à acheter les derniers actifs d'un bloc lorsque le solde de ces actifs ne dépasse pas 10 % du bloc initial est considérée comme une demande de liquidation et ne requiert pas de fonds propres. Cependant, une demande de liquidation qui favorise le rachat des derniers actifs lorsque le solde est supérieur à 10 % de la valeur initiale du bloc ou l'achat d'actifs improductifs est considérée comme une protection de premier niveau.

5.4 Investisseur

Une IFF qui investit dans les tranches des plus hauts niveaux peut être en mesure d'utiliser des cotes de crédit externes explicites pour déterminer l'exigence de fonds propres. L'annexe 1 présente les facteurs de pondération des risques et les facteurs connexes qui correspondent à diverses cotes de crédit externes.

Lorsqu'une cote de crédit externe explicite n'est pas disponible, l'IFF qui détient les tranches des plus hauts niveaux doit déterminer les exigences de fonds propres d'après les règles pertinentes de suffisance des fonds propres à l'égard de placements semblables. (Voir l'onglet 3 des *Normes de fonds propres* ou la section 3-4-1 de la ligne directrice sur le *Montant minimal permanent requis pour le capital et l'excédent*, ou l'onglet 2-4 du *Test du capital minimal*.)

Pour tous les autres expositions, l'investisseur doit consulter la section 4 pour connaître le régime qui s'applique aux fonds propres.

ANNEXE 1

Banques, sociétés de fiducie et de prêt

Catégorie de cotes à long terme*

Évaluation du crédit externe	AAA à AA-	A+ à A-	BBB+ à BBB-	BB+ et moins, ou non cotées
Facteur de pondération des risques	20 %	50 %	100 %	Déduction des fonds propres

* Les titres des cotes utilisées dans les graphiques suivants n'ont qu'une valeur illustrative et n'indiquent pas la préférence à l'égard d'un système d'évaluation externe particulier ou l'appui à un tel système.

Catégorie de cotes à court terme

Évaluation du crédit externe	A1/P1/R1H	A2/P2/R1M	A3/P3/R1L	Toutes autres cotes, ou non cotées
Facteur de pondération des risques	20 %	50 %	100 %	Déduction des fonds propres

Sociétés d'assurance-vie

Titres à court terme (échéance initiale de moins d'un an)

Facteur		Papier commercial
Ordinaire	Admissible avec participation	
0,25 %	0,125 %	Coté R1 (H), A-1 ou l'équivalent
0,50 %	0,25 %	Coté R1 (M), A-2 ou l'équivalent
2 %	1 %	Coté R1 (L), A-3 ou l'équivalent

Obligations/prêts/placements privés

Facteur		Obligations
Ordinaire	Admissible avec participation	
0,25 %	0,125 %	AAA, A++ ou l'équivalent
0,5 %	0,25 %	AA, A+ ou l'équivalent
1 %	0,5 %	A, A- ou l'équivalent
2 %	1 %	BBB, ou l'équivalent
8 %	4 %	Toutes les autres cotes, ou non cotées ¹⁰

Sociétés d'assurances multirisques

Facteurs de risque pour les placements de qualité* au bilan et hors bilan

Facteur	Placement d'actifs au bilan: dépôts à terme, obligations et débetures (y compris les bons du trésor et les papiers de commerce)	Éventualités liées aux risques hors bilan
0,50 %	Venant à échéance ou rachetable dans un an, ou moins	Règlements structurés, lettres de crédit, instruments dérivés
2,00 %	Venant à échéance ou rachetable dans plus d'un an	Autres

* Un titre est réputé placement de qualité si sa cote n'est pas inférieure à l'échelle ci-après.

Cotes d'actif/de garantie

Organisme de cotation	Papier commercial	Obligations et débetures (de rang non inférieur à)	Actions privilégiées
Moody's Investors Service	P-1	A	Aa
Standard and Poor's Corporation	A-1	A	AA
Dominion Bond Rating Service	R-1 (faible)	A	Pfd-2

¹⁰ Ne s'appliquent pas à la protection de premier niveau.

ANNEXE 2

Note: Le FC de 0% dans chacun des deux tableaux paraît pour fins d'illustration seulement. Veuillez vous reporter à la section 4.3 de la présente ligne directrice et aux normes de fonds propres du BSIF pour plus de détails.



