

**Circulaire de la Commission fédérale des banques :**  
**Effets des garanties et dérivés de crédit sur les fonds propres exigibles**  
**(Dérivés de crédit)**  
**du 24 septembre 2003**

**Sommaire**

<b>I. Objet de la circulaire</b>	<b>Cm 1</b>
<b>II. Notions</b>	<b>Cm 2-15</b>
<b>III. Gestion des risques</b>	<b>Cm 16-17</b>
<b>IV. Garanties et dérivés de crédit dans le portefeuille de banque</b>	<b>Cm 18-50</b>
<b>1. Exigences régissant la reconnaissance de l'effet de protection</b>	<b>Cm 21-40</b>
1.1 Exigences communes aux garanties et dérivés de crédit	Cm 22-30
1.2 Exigences supplémentaires relatives aux garanties	Cm 31-32
1.3 Exigences supplémentaires relatives aux dérivés de crédit	Cm 33-40
<b>2. Calcul de fonds propres en présence de garanties</b>	<b>Cm 41-42</b>
2.1 L'établissement est preneur de protection	Cm 41
2.2 L'établissement est donneur de protection	Cm 42
<b>3. Calcul de fonds propres en présence de dérivés de crédit</b>	<b>Cm 43-50</b>
3.1 L'établissement est preneur de protection	Cm 43-47
3.2 L'établissement est donneur de protection	Cm 48-50
<b>V. Dérivés de crédit dans le portefeuille de négoce</b>	<b>Cm 51-64</b>
<b>1. Risque général de marché</b>	<b>Cm 55</b>
<b>2. Risque spécifique</b>	<b>Cm 56-64</b>
2.1 Compensation de positions opposées en dérivés de crédit	Cm 56-57
2.2 Compensation de dérivés de crédit avec des positions au comptant	Cm 58-61
2.3 Détermination des exigences de fonds propres	Cm 62-64
<b>VI. Calcul de l'équivalent-crédit des dérivés de crédit</b>	<b>Cm 65-68</b>
<b>VII. Entrée en vigueur</b>	<b>Cm 69</b>

**Annexe :**

- Exemple de calcul des fonds propres pour des First-to-Default Swaps

## I. Objet de la circulaire

Cette circulaire s'adresse aux banques et aux négociants en valeurs mobilières, ci-après dénommés « établissements ». Elle règle : **1**

- les conditions régissant l'utilisation de garanties et de dérivés de crédit<sup>1</sup> (chapitre III);
- les exigences concernant la reconnaissance du mécanisme de protection des garanties et dérivés de crédit dans le portefeuille de banque ainsi que le calcul des exigences de fonds propres<sup>2</sup> (chapitre IV);
- le calcul des exigences de fonds propres relatives aux dérivés de crédit détenus dans les portefeuilles de négoce (chapitre V) des établissements qui ne sont pas au bénéfice d'une autorisation permettant de calculer leurs besoins de fonds propres, au titre des risques de marché, selon la méthode des modèles (selon art. 12o al. 1 OB);
- les majorations (« add-ons ») et donc les facteurs de conversion qu'il convient d'utiliser afin de calculer l'équivalent-crédit des dérivés de crédit selon l'art. 12e OB (chapitre VI).

## II. Notions

Créance à protéger : lorsqu'un dérivé de crédit ou une garantie est conclu afin de transférer le risque de crédit d'une créance, cette dernière est réputée être la créance à protéger. **2**

Asset Mismatch (non concordance des créances) : un Asset Mismatch survient lorsque la créance à protéger ne coïncide pas avec la créance servant à déterminer l'événement de crédit, avec la créance déterminant le paiement en compensation (lors d'une compensation en cash) ou avec la créance devant être livrée (lors d'une livraison physique). **3**

Paiement en compensation : soit le montant qui est versé au preneur de protection lors de la survenance d'un évènement de crédit. **4**

Credit Default Swap (CDS) : un CDS est un dérivé de crédit par lequel le preneur de protection a le droit de vendre une créance au donneur de protection contre un montant convenu contractuellement ou d'exiger de celui-ci un paiement en compensation, dans la mesure où le débiteur de la créance fait défaut. En contrepartie, le donneur de protection reçoit une prime unique ou des primes périodiques du preneur de protection. **5**

Credit Linked Note (CLN) : une CLN est une reconnaissance de dette, incluant une composante CDS, qui est émise par le preneur de protection. Le donneur de protection reçoit le paiement d'un coupon. La reconnaissance de dette n'est remboursée à l'échéance, à la valeur nominale, que si aucun évènement de crédit n'a affecté la créance de référence. Dans le cas contraire, le remboursement de la reconnaissance de dette est réduit à hauteur de la perte sur la créance de référence. **6**

Cross-Acceleration Clause (clause de déchéance de terme réciproque) : une clause de déchéance de terme réciproque garantit qu'un retard dans l'accomplissement des obligations de paiement liées à une créance a pour conséquence immédiate l'obligation de remboursement du capital de la créance en question ainsi que de toutes les autres créances. **7**

---

<sup>1</sup> Cette circulaire traite les dérivés de crédit correspondant aux formes de base suivantes : Credit Default Swaps (chiffre marginal 5), Credit Linked Notes (chiffre marginal 6), First-to-Default Swaps (chiffre marginal 9) et Total Return Swaps (chiffre marginal 15). Les autres formes ne sont couvertes par cette circulaire, en particulier les autres produits « basket » qui ne sont pas des First-to-Default Swaps.

<sup>2</sup> La mise en œuvre de dérivés de crédits lors de transactions de « titrisation » n'est pas réglée par cette circulaire et requiert comme par le passé une détermination spécifique de la CFB.

- Cross-Default Clause (clause de défaillance réciproque) : le recours à une telle clause au niveau d'une créance garantit que l'incapacité de paiement d'un débiteur au niveau d'une créance est réputée affecter également, de manière immédiate, toutes les autres créances. **8**
- First-to-Default Swap (FDS) : un FDS est un CDS qui se rapporte à un panier de créances, où il est convenu que le paiement en compensation précisé contractuellement est dû dès la première défaillance d'une créance figurant dans ledit panier. **9**
- Créance : toute forme de prêt, de souscription à un emprunt ou tout autre actif à risque, incorporant un risque de crédit **10**
- Évènement de crédit : les évènements spécifiés par les parties contractuelles qui déclenchent la mise à contribution du dérivé. **11**
- Créance de référence : une garantie ou un dérivé de crédit est lié explicitement à des créances définies. Ces créances, sous-jacentes à une garantie ou un dérivé de crédit, sont réputées être des créances de référence. Il faut opérer une distinction entre une créance servant à établir un événement de crédit, la créance déterminant un paiement comptant en compensation (donc, dans le cas d'une compensation cash) et les créances à livrer (dans le cas d'une livraison physique). Cette circulaire englobe une définition de la créance de référence qui est plus large de celle qui émane par exemple d'un contrat standard ISDA : la notion de créance de référence (reference obligation) n'est utilisée par cette dernière qu'en ce qui concerne la créance définie pour opérer un paiement comptant en compensation. **12**
- Donneur et preneur de protection : grâce aux dérivés de crédit et aux garanties, des risques de crédit peuvent être transférés. La partie qui reprend le risque de crédit est réputée être le donneur de protection (dénommé également garant dans le cas des garanties), alors que celle qui transfère le risque de crédit est réputée être le preneur de protection. **13**
- Position synthétique : lorsqu'un établissement reprend un risque de crédit par le biais d'une garantie ou d'un dérivé de crédit, ce risque doit être pris en considération comme si cet établissement avait directement acheté la créance de référence. Cette dernière est ainsi saisie en qualité de position synthétique. **14**
- Total Return Swap (TRS) : un TRS est un dérivé de crédit par lequel le preneur de protection et le donneur de protection échangent périodiquement des paiements. Le preneur de protection cède au donneur de protection les revenus produits par une créance ainsi que ses plus-values. Le donneur de protection verse au preneur de protection un intérêt de référence fixe ou variable ainsi que la compensation des moins-values de la créance. **15**

### III. Gestion des risques

Avant de mettre en œuvre les garanties et dérivés de crédit, l'établissement doit s'assurer que les risques y relatifs puissent être reconnus, compris et saisis de manière appropriée dans les systèmes de mesure, de gestion et de surveillance des risques. Les « Directives applicables à la gestion des risques en matière de négoce et d'utilisation de dérivés » de l'Association suisse des banquiers constituent des exigences minimales (cf. Circ.-CFB 96/3, annexe I). **16**

Enfin, l'établissement doit régler la gestion du risque de concentration (règles de répartition des risques, art. 21 ss OB) résultant de l'utilisation de garanties et de dérivés de crédit ainsi que l'interaction de celui-ci avec son profil général de risque. **17**

### IV. Garanties et dérivés de crédit dans le portefeuille de banque

Des facteurs de pondération-risque divers doivent, conformément aux art. 12a-12k OB, être appliqués aux garanties et dérivés de crédit hors du portefeuille de négoce (ainsi qu'aux dérivés de crédit figurant dans un portefeuille de négoce traité selon la méthode simplifiée de l'art. 12l al. 2 OB). **18**

En ce qui concerne l'assujettissement aux fonds propres du risque de crédit des créances détenues dans le portefeuille de banque qui sont protégées par des garanties ou dérivés de crédit, il est possible d'appliquer pour chaque cas d'espèce le facteur de pondération correspondant à une créance directe envers le donneur de protection (principe de substitution). 19

Les garanties et les dérivés de crédit, pour lesquels le preneur de protection ne peut faire valoir le mécanisme de protection (c'est-à-dire ne peut se prévaloir du report du risque), ne doivent pas être pris en compte lors du calcul de la position nette au sens de l'art. 12h OB. 20

## 1. Exigences régissant la reconnaissance de l'effet de protection

Au moyen de garanties et dérivés de crédit, un établissement peut, en qualité de preneur de protection, réduire son risque de crédit face à une ou plusieurs contreparties. Afin que le mécanisme de protection d'une garantie ou d'un dérivé de crédit puisse être pris en compte dans les calculs de fonds propres, les risques de crédit doivent être effectivement transférés au donneur de protection et les exigences minimales ci-après doivent être respectées. 21

### 1.1 Exigences communes aux garanties et dérivés de crédit

Un contrat portant sur une garantie<sup>3</sup> ou un dérivé de crédit :

- doit justifier une créance directe envers le donneur de protection; 22
- doit être lié de façon explicite à des créances déterminées (créances de référence), afin que l'étendue de la protection soit clairement définie; 23
- doit être irrévocable : le contrat de protection ne doit pas conférer au donneur de protection le droit de dénoncer unilatéralement son engagement de couverture de crédit ou d'augmenter les coûts de la protection, à moins que le preneur de protection n'honore pas ses obligations de paiement découlant du contrat de protection ou d'autres engagements contractuels fondamentaux; 24
- ne doit pas contenir de disposition qui pourrait autoriser le donneur de protection à ne pas payer immédiatement, même si le débiteur n'honore pas ses engagements échus (inconditionnalité); 25
- doit prévoir que la créance à protéger est couverte durant toute sa durée (majorée d'un éventuel délai de paiement); 26
- doit être juridiquement exécutable; 27
- doit être écrite. 28

La protection est reconnue au plus à concurrence du paiement compensatoire maximal. 29

Les donneurs de protection suivants sont reconnus<sup>4</sup> : 30

- les gouvernements centraux de l'OCDE et les banques centrales d'un pays membre de l'OCDE,
- l'Union européenne et la Banque centrale européenne
- la Banque des règlements internationaux

<sup>3</sup> Les cautionnements sont assimilés aux garanties et donc reconnus au niveau des fonds propres en qualité d'instruments de couverture, dès lors qu'ils remplissent les conditions posées aux chiffres marginaux 22 – 32. Par principe, seuls les cautionnements solidaires sont en mesure de satisfaire à ces exigences.

<sup>4</sup> Etant donné que, dans le cas des Credit Linked Notes (CLN), le donneur de protection a d'ores et déjà mis à disposition son engagement maximal, les limitations figurant dans ce chiffre marginal au niveau de la reconnaissance du donneur de protection ne s'appliquent pas aux CLN.

- les collectivités de droit public situées dans un pays membre de l'OCDE,
- les banques dont le siège central est situé dans un pays membre de l'OCDE,
- les banques dont le siège central n'est pas situé dans un pays membre de l'OCDE, dans la mesure où la durée résiduelle de la créance à couvrir n'excède pas une année,
- les banques multilatérales de développement et
- les autres donneurs de protection qui disposent d'un rating minimal de A conféré par une agence de notation reconnue par la Commission fédérale des banques<sup>5</sup>.

### ***1.2 Exigences supplémentaires relatives aux garanties***

Les garanties doivent respecter les exigences supplémentaires suivantes :

- le donneur de protection répond de tous les paiements que l'emprunteur devrait effectuer en vertu de son engagement; **31**
- lorsque le débiteur est insolvable ou se trouve en retard de paiement, le preneur de protection est habilité à revendiquer immédiatement et directement auprès du donneur de protection les montants dus selon le contrat de crédit. **32**

### ***1.3 Exigences supplémentaires relatives aux dérivés de crédit***

Les dérivés de crédit doivent respecter les exigences supplémentaires suivantes :

- a) Les éléments ci-après doivent être pour le moins inclus dans les événements de crédit convenus dans les contrats régissant les dérivés de crédit ayant la forme des CDS, CLN et FDS : **33**
  - le retard dans le paiement des montants contractuels échus résultant de la créance de référence (éventuellement prolongé de tout délai de paiement correspondant à celui dont bénéficie la créance de référence); **34**
  - l'insolvabilité (par ex. la faillite, le surendettement et l'incapacité de paiement) du débiteur ainsi que d'autres événements qui l'empêchent d'effectuer ses paiements dans les délais; **35**
  - la restructuration de la créance de référence par remise de dette ou le sursis de paiement portant sur le capital, les intérêts ou les frais, qui ont pour conséquence une dépréciation ou la perte de la créance. **36**
- b) Il doit être convenu sans ambiguïté qui détermine si un événement de crédit a eu lieu. Cette décision ne doit pas seulement incomber au donneur de protection. De plus, le preneur de protection doit avoir le droit d'informer le vendeur de protection de la survenance d'un événement de crédit. **37**
- c) Les dérivés de crédit qui prévoient une indemnité compensatoire en espèces peuvent être reconnus en matière de fonds propres dans la mesure où il existe une procédure d'évaluation stable de la créance de référence, qui permette d'estimer la perte avec fiabilité. Il faut définir clairement un laps de temps suivant la survenance d'un événement de crédit, durant lequel l'évaluation doit avoir lieu. **38**
- d) Le preneur de protection doit avoir le droit de transférer au donneur de protection la créance de référence, lorsque cette action est nécessaire à la bonne fin de l'opération. Les conditions régissant la créance de référence doivent prévoir que l'accord éventuellement nécessaire à une telle cession ne peut pas être refusé sans de justes motifs. **39**

---

<sup>5</sup> Les agences de notation mentionnées sous le chiffre marginal 32 de la circ.-CFB 97/1 bénéficient de la reconnaissance de la Commission des banques.

- e) En cas d' « Asset Mismatch », les conditions suivantes doivent être remplies : 40
- o la créance à protéger et la créance de référence doivent provenir du même débiteur (c.à.d. de la même entité juridique);
  - o la créance de référence doit être de même rang ou de rang postérieur à la créance à protéger;
  - o une clause de défaillance réciproque („Cross-Default Clause“) ou une clause de déchéance de terme réciproque („Cross-Acceleration Clause“) juridiquement valable doit être présente.

## 2. Calcul de fonds propres en présence de garanties

### 2.1 L'établissement est preneur de protection

Conformément à l'art. 12a al. 2 OB, il est permis de se baser sur la pondération-risque du donneur de protection. 41

### 2.2 L'établissement est donneur de protection

Selon l'art. 12d al. 1 OB, lors d'engagements par garantie, il y a lieu de calculer un équivalent-crédit basé sur la multiplication du montant de la garantie par un facteur de conversion s'élevant à 1 (art. 12d al. 2 ch. 3 OB). Le facteur de pondération-risque, appliqué à l'équivalent-crédit, correspond à celui de l'émetteur de la créance de référence (art. 12 al. 3 OB). 42

## 3. Calcul de fonds propres en présence de dérivés de crédit

### 3.1 L'établissement est preneur de protection

Lorsqu'un établissement détient une protection sous la forme d'un dérivé de crédit, il ne peut se baser sur la pondération-risque du donneur de protection qu'à la condition que la créance de référence et la créance à protéger soient identiques ou que les exigences formulées sous chiffre marginal 40 soient remplies. Ceci est valable pour : 43

- les CDS et TRS; 44
- les FDS pour la créance à protéger qui présente la position pondérée la plus faible. Toutefois, il n'est pas admis que la protection soit inférieure à cette créance à couvrir. Lorsque plusieurs positions du panier présentent simultanément le même montant pondéré le plus faible, l'établissement peut choisir librement la position qui va faire l'objet de la substitution. Un exemple de calcul est remis en annexe; 45
- les CLN, qui bénéficient d'une pondération-risque de 0%, vu que le donneur de protection a d'ores et déjà honoré ses engagements maximaux. 46

Si la couverture d'une position dans le portefeuille de la banque est effectuée avec la propre division de négoce, au moyen d'un dérivé de crédit, la reconnaissance en tant qu'opération de protection ne peut être acceptée que lorsque la division de négoce a procédé à la transmission auprès d'une contrepartie externe de ce transfert de risque interne, au moyen de transactions inverses, rigoureusement identiques (transfert intégral du risque vers l'extérieur). Dans ce cas, il est admis de soumettre la créance couverte à la pondération-risque applicable à la contrepartie externe. 47

### 3.2 L'établissement est donneur de protection

Lorsqu'un établissement s'engage, en tant que donneur de protection, par le biais d'un CDS ou d'un TRS, ces positions doivent être assimilées à des positions synthétiques dans la créance de référence. Par conséquent, le traitement au niveau des exigences de fonds propres correspond à celui appliqué à une position au comptant dans la créance de référence. 48

Lorsqu'un établissement s'engage, en tant que donneur de protection, par le biais d'un FDS, il faut multiplier les facteurs de pondération-risque des diverses créances de référence figurant dans le panier par les montants correspondant aux paiements compensatoires maximaux en cas d'évènement de crédit. L'exigence de fonds propres relative au FDS correspond à la somme découlant du calcul ci-avant, laquelle est multipliée par 8%; elle correspond toutefois au plus au montant maximal susceptible d'être déboursé en vertu du FDS. **49**

Lorsqu'un établissement s'engage, en tant que donneur de protection, par le biais d'une CLN, le montant du remboursement à l'échéance dépend de la solvabilité de la créance de référence et de la solvabilité de l'émetteur de la CLN. Par conséquent, au niveau des calculs de fonds propres, un tel engagement est attribué à la position précitée qui présente la pondération-risque la plus élevée. **50**

## V. Dérivés de crédit dans le portefeuille de négoce

Dans la mesure où le dérivé de crédit et une des créances à livrer remplissent les conditions de l'art. 14 let. e OB, le dérivé peut être attribué au portefeuille de négoce. **51**

La détermination des exigences de fonds propres relatives aux dérivés de crédit dans le portefeuille de négoce est effectuée soit selon la méthode standardisée (art. 12m – 12n OB), soit selon la méthode des modèles concernant les risques de marché (art. 12o OB). La circ.-CFB 97/1 et le bulletin CFB 34 contiennent de plus amples explications au sujet des prescriptions correspondantes. La circulaire précitée règle la manière de procéder lors de l'application de la méthode standardisée. **52**

Selon le chiffre marginal 14 de la circ.-CFB 97/1, les exigences de fonds propres relatives aux risques de taux d'intérêt sont composées de deux éléments à calculer séparément : **53**

- risque général de marché : soit les risques qui peuvent être attribués à une modification de la structure générale des taux;
- risque spécifique : soit l'ensemble des risques qui découlent de facteurs autres que la modification de la structure générale des taux. Le risque de crédit, échangé par définition au moyen des dérivés de crédit, relève en particulier de ce type de risque.

La détermination des exigences de fonds propres se fonde sur les risques découlant de positions synthétiques, à hauteur de la valeur nominale de la créance de référence (et de toutes les créances de référence, dans le cas d'un FDS). **54**

### 1. Risque général de marché

La couverture en fonds propres du risque général de marché d'un TRS et d'une CLN est effectuée conformément à la circ.-CFB 97/1. A cet égard, un TRS doit être traité comme la combinaison d'une position longue dans la créance de référence et une position courte dans un emprunt d'état, en ce qui concerne le donneur de protection, et inversement. Une CLN doit être prise en compte en qualité d'emprunt de l'émetteur de la CLN. La valeur de marché d'un CDS et d'un FDS ne réagit guère aux modifications de la structure générale des taux. C'est pourquoi un CDS et un FDS ne sont pas soumis aux exigences de fonds propres relatives au risque général de marché. Si, en revanche, des paiements de prime périodiques sont convenus, il est requis de les prendre en considération lors de l'assujettissement du risque général de marché. **55**

### 2. Risque spécifique

#### 2.1 Compensation de positions opposées en dérivés de crédit

Des positions opposées, portant sur des dérivés de crédit identiques, ne doivent pas être prises en compte au niveau des exigences relatives au risque spécifique. **56**

Des positions opposées, portant sur des dérivés de crédit qui ne sont pas identiques, peuvent être compensées à hauteur de 80%, dans la mesure où il s'agit de deux CDS ou de deux CLN, et à condition que les deux créances de référence soient identiques, que les CDS ou les CLN soient libellés dans la même devise et qu'ils aient la même durée résiduelle. 57

## 2.2 Compensation de dérivés de crédit avec des positions au comptant

Un CDS et une position au comptant peuvent être compensés à hauteur de 80% lorsque la créance de référence et la position au comptant sont identiques, l'engagement de paiement du CDS et la position au comptant sont libellés dans la même devise et que le CDS et la position au comptant ont la même durée résiduelle. Une position s'élevant à 20% de la valeur nominale de la créance de référence subsiste en ce qui concerne l'assujettissement du risque spécifique. 58

La compensation d'un TRS avec une position au comptant dans la créance de référence doit être réalisée conformément aux dispositions de la circ.-CFB 97/1. 59

La compensation de la composante CDS d'une CLN acquise avec une position courte (ou d'une CLN émise avec une position longue au comptant) dans la créance de référence peut être effectuée à hauteur de 80%, dans la mesure où la position au comptant et la créance de référence sont identiques, la CLN et la position au comptant sont libellées dans la même devise et comportent la même durée résiduelle. Une position s'élevant à 20% de la valeur nominale de la créance de référence subsiste en ce qui concerne l'assujettissement du risque spécifique. 60

Lorsqu'un établissement détient un FDS et des positions au comptant correspondantes, il peut compenser à hauteur de 80% la composante de risque spécifique de la position au comptant qui présente le montant le plus faible après multiplication par le facteur de pondération-risque spécifique (conformément au chiffre marginal 30 de la circ.-CFB 97/1). Toutefois, le paiement compensatoire maximal relatif à cette position au comptant ne doit pas être inférieur à celle-ci. Si plusieurs positions du panier présentent simultanément, après application de leurs facteurs de pondération-risque respectifs, le même montant pondéré le plus faible, l'établissement peut choisir librement la position qui va faire l'objet de la compensation. 61

## 2.3 Détermination des exigences de fonds propres

Lorsque deux dérivés de crédit au sens du chiffre marginal 57 peuvent être compensés ou lorsqu'un dérivé de crédit fait l'objet d'une compensation avec une position au comptant, conformément aux chiffres marginaux 58, 60 ou 61, il y a lieu d'ajouter la valeur absolue de la position résiduelle à la valeur absolue de la position nette de l'émetteur. 62

Lorsque des positions opposées en dérivés de crédit ne remplissent pas les exigences susmentionnées, il y a lieu de déterminer une position longue ainsi qu'une position courte. La position longue ou courte, comportant le montant le plus élevé, voit sa valeur absolue ajoutée à la valeur absolue de la position nette de l'émetteur. 63

Lorsque des positions opposées, en dérivés de crédit et en positions au comptant, ne remplissent pas les exigences susmentionnées, il est possible d'inclure la position longue ou courte, comportant le montant le plus élevé, à sa valeur absolue, dans la valeur absolue de la position nette de l'émetteur. 64

## VI. Calcul de l'équivalent-crédit des dérivés de crédit

Le risque de contrepartie des dérivés de crédit, convertis en leur équivalent-crédit, doit être couvert par des fonds propres. 65

Le preneur de protection agissant par le biais d'un CDS, d'un TRS ou d'un FDS doit couvrir le risque de crédit découlant du fait que le donneur de protection est susceptible de faire défaut. Lorsque, au niveau du calcul des exigences de fonds propres, le preneur de protection fait usage selon les chiffres marginaux 43 – 47 du mécanisme de protection des dérivés de crédit, il ne doit pas soumettre l'équivalent-crédit dudit dérivé à une exigence de fonds propres. 66



Le donneur de protection d'un TRS, ainsi que celui d'un CDS et d'un FDS lorsque les primes sont payées périodiquement, doit couvrir le risque de crédit découlant du fait que le preneur de protection est susceptible de faire défaut. **67**

L'art. 12e OB est applicable pour la détermination de l'équivalent-crédit. A cet égard, les facteurs de conversion en équivalent-crédit, soit les majorations (« add-ons ») relatives aux actions, cf. art. 12e al. 4 OB, doivent être appliqués. Ces facteurs sont appliqués à la valeur nominale du dérivé de crédit. **68**

## VII. Entrée en vigueur

Date de l'entrée en vigueur : 31 mars 2004.

**69**

### Annexe :

- Exemple de calcul des fonds propres pour des First-to-Default Swaps

### Bases légales :

- LB : art. 23<sup>bis</sup> al. 1
- OB : art. 9 al. 2, art. 12a al. 1 et 2, art. 12d al. 1 et 2, art. 12e, art. 12h, art. 14 let. e