

L'ISDA publie les définitions s'appliquant aux produits dérivés d'actifs numériques

6 FÉVRIER 2023 6 MIN DE LECTURE



Expertises Connexes

- [Actifs numériques et chaînes de blocs](#)
- [Marchés financiers](#)
- [Produits dérivés](#)
- [Réglementation des services financiers](#)
- [Services financiers](#)

Auteurs(trice): [Matthew T. Burgoyne](#), [Lisa Mantello](#), [Malcolm Peck-McQueen](#)

L'International Swaps and Derivatives Association, Inc. (ISDA) a publié de nouveaux documents relatifs à la négociation de produits dérivés d'actifs numériques, ainsi qu'un [livre blanc](#) traitant des questions juridiques soulevées par les récentes faillites d'importantes bourses de cryptomonnaies et de participants au marché de la cryptomonnaie (par exemple, Three Arrows Capital, Celsius et Genesis). La récente publication des [définitions s'appliquant aux produits dérivés d'actifs numériques de l'ISDA](#) (les définitions) et du livre blanc constitue une avancée importante pour les participants au marché canadien des actifs numériques, et sera bien accueillie par ceux qui négocient des produits dérivés d'actifs numériques. Les définitions et le livre blanc ont pour objectif d'uniformiser la documentation relative à la négociation des produits dérivés et à contribuer aux efforts visant à clarifier la compensation avec déchéance du terme et le traitement des garanties pour les actifs numériques.

L'ISDA prévoit de publier un deuxième livre blanc au cours du premier trimestre de 2023, qui traitera des questions relatives aux actifs numériques des clients détenus auprès d'intermédiaires. L'ISDA prévoit également commencer à mettre à jour les avis de compensation pour les États pertinents en 2023 afin d'y inclure un renvoi aux actifs numériques.

Les définitions ont été conçues par l'ISDA à l'intention des participants au marché des contrats à terme et des options sur actifs numériques non livrables de gré à gré qui renvoient aux deux plus grandes cryptomonnaies, soit le Bitcoin (BTC) et l'Ether (ETH). Les définitions pourraient être étendues à l'avenir pour englober d'autres actifs numériques (par exemple, les jetons et autres actifs numériques créés à l'aide de la technologie du registre distribué). Les définitions peuvent être utilisées dans les confirmations de transactions d'actifs numériques régies par une convention-cadre de l'ISDA. Les définitions comprennent également un modèle de confirmation.

Les définitions prévoient des dispositions par défaut concernant les termes clés suivants d'une opération à terme ou d'une option non livrable sur actif numérique : (traduction)

- Modalités de paiement de la prime d'option
- Conditions de règlement en espèces fondées sur les calculs habituels de règlement à terme et d'option liés au prix de règlement et au prix à terme ou d'exercice de l'actif numérique de référence s'y rapportant

- Dates d'évaluation et de règlement et les mesures de repli liées aux perturbations
- Sources du prix de règlement telles que définies dans une matrice de sources de prix contenant des informations standardisées relatives à certaines sources de prix de BTC et d'ETH (par exemple, certaines sources de prix publiées par le CME Group)
- Dispositions de repli en cas de perturbation, comprenant les « perturbations causées par une bifurcation » (*fork disruptions*), qui sont propres aux actifs numériques de la chaîne de blocs.^[1]

Contrairement aux titres traditionnels et aux autres actifs de référence sous-jacents aux produits dérivés de gré à gré courants, les BTC et les ETH proviennent d'une chaîne de blocs et ils pourraient « bifurquer » (forks).^[2] Pour tenir compte du caractère unique des actifs numériques fondés sur la chaîne de blocs et de la possibilité d'une bifurcation, les définitions comprennent des dispositions de repli en cas de bifurcation visant à répartir le risque d'une bifurcation dans le protocole se rapportant au BTC ou à l'ETH.

Les dispositions de repli en cas de perturbation causée par une bifurcation par défaut prévoient généralement la possibilité pour la contrepartie déterminée de désigner le moment où un événement de perturbation (un « événement de perturbation causé par une bifurcation » [a Fork Disruption Event]) s'est produit. Un événement de perturbation causé par une bifurcation se produit lorsqu'une chaîne de blocs bifurque et que le fournisseur de la source du règlement n'a pas déterminé i) un prix de continuation unique pour les actifs successeurs, ou ii) pour les sources de prix non composées, l'actif de référence étant l'actif de continuation successeur (une condition de détermination du fournisseur de la source de prix [a Price Source Provider Determination Condition]).

Dans le cas d'un événement de perturbation causé par une bifurcation, les contreparties peuvent préciser lequel des cas de repli suivants s'applique :

- *Rajustement de la bifurcation par l'agent de calcul* [*Calculation Agent Fork Adjustment*] : rajustement des modalités de la transaction par l'agent de calcul pour clarifier les actifs de référence et quelle source de prix de règlement les transactions suivront ou résiliation anticipée si la continuation n'est pas raisonnable au plan commercial
- *Événement de bifurcation entraînant la résiliation* [*Fork Termination Event*] : résiliation anticipée de la transaction

Si la condition de détermination du fournisseur de la source de prix est satisfaite mais qu'en raison de la bifurcation, le prix de l'actif de référence ou de la source de règlement est incompatible avec la détermination du fournisseur de la source de règlement, l'agent de calcul doit proposer des modifications aux conditions de la transaction pour refléter la détermination du fournisseur de la source de règlement. Ces modifications doivent être effectuées dans les meilleurs délais.

En plus de la publication de ces définitions, nous nous attendons à voir de nouveaux développements en matière de marché des produits dérivés d'actifs numériques en 2023.

Osler prévoit publier des bulletins au fur et à mesure de l'évolution de ce domaine complexe ; nous vous invitons donc à rester à l'affût des prochains articles sur la documentation de l'ISDA relative aux produits dérivés d'actifs numériques et sur le marché des produits dérivés d'actifs numériques.

[1] Les autres perturbations comprennent les perturbations liées aux sources de prix, aux opérations de couverture et aux modifications des lois.

[2] Les « bifurcations » se produisent lorsqu'une modification est apportée au protocole de la chaîne de blocs ayant pour effet de diviser la chaîne et de créer une seconde chaîne de blocs qui partage tout l'historique de la chaîne de blocs d'origine, mais progresse dans une nouvelle direction.