

4^{ème} EDITION DES RENCONTRES DU MARCHÉ DES TITRES PUBLICS DE L'UMOA

MASTER CLASS 2 : La pension livrée, outil de liquidité pour les acteurs du marché - Retour sur le cadre juridique et réglementaire

Dakar, le 1^{er} juin 2022



BCEAO

BANQUE CENTRALE DES ÉTATS
DE L'AFRIQUE DE L'OUEST

SOMMAIRE

I

CADRE JURIDIQUE ET RÉGLEMENTAIRE DE LA PENSION LIVRÉE

II

EVOLUTION DU MARCHÉ DE LA PENSION LIVRÉE

III

INTÉRÊT DE LA PENSION LIVRÉE POUR LE MARCHÉ

IV

DIFFICULTÉS DANS L'APPLICATION DE LA RÉGLEMENTATION

I. CADRE JURIDIQUE ET REGLEMENTAIRE DE LA PENSION LIVREE



I.1. CONTEXTE & JUSTIFICATION

Règlement N°07/2013/CM/UEMOA

relatif aux opérations de pension livrée dans l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA)

Juin 2013



OBJECTIF : moderniser le marché monétaire de l'Union et renforcer son efficience à travers le développement des opérations de pension livrée

Instruction N°03-09-2013

portant modèle-type de convention-cadre relative aux opérations de pension livrée

Sept 2013



OBJECTIF : édicter le modèle-type de Convention-cadre devant régir les relations entre les parties dans le cadre de la réalisation d'opérations de pension livrée.

*Proposition conjointe de la **Commission de l'UEMOA** et de la **BCEAO**

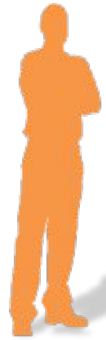
*Après avis du **Comité des Experts** statutaires

I.2. GÉNÉRALITÉS SUR LA PENSION LIVRÉE

CÉDANT

Qui : Personnes Morales, FCP ou FCTC

CESSIONNAIRE



T_0

Cession de valeurs, titres ou effets à un prix convenu

Rétrocession des valeurs à une date et un prix convenu

T_1

POURQUOI?



**Besoin de liquidités
ou prêter un actif**

**Emprunter un actif
ou Placer des fonds**



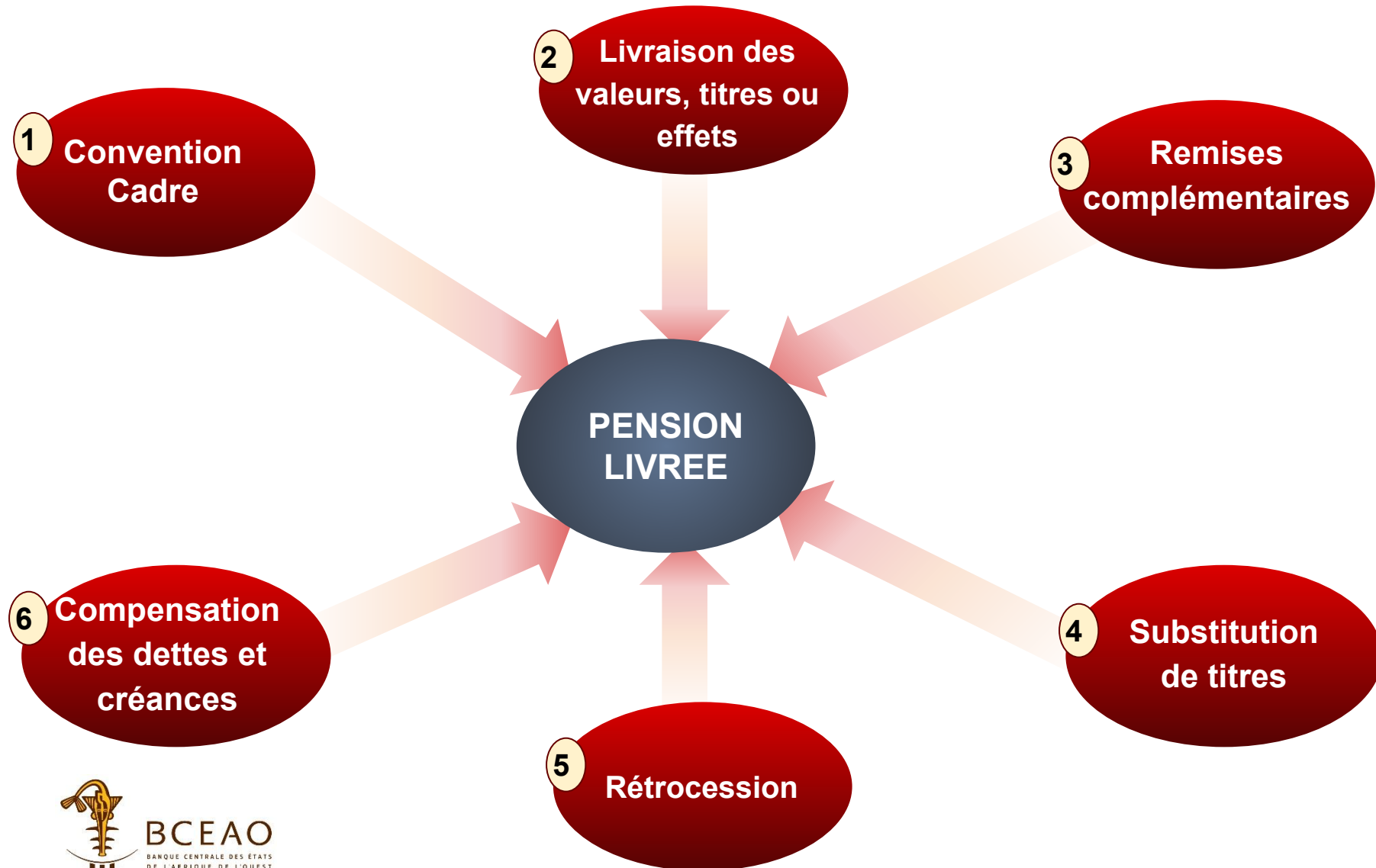
Quoi - Valeurs, titres ou effets admissibles :

- Valeurs mobilières inscrites à la cote sur un marché ;
- Titres de créances négociables sur un marché réglementé ;
- Valeurs émises par les Trésors publics de l'UEMOA ;
- Effets privés ;
- Toutes les créances autres que les bons de caisse, représentées par un titre négociable sur un marché.

Qui - Intermédiaires habilités :

- Établissements de crédit ;
- Sociétés de Gestion et d'Intermédiation (SGI) ;
- Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM) ;
- Tout autre organisme habilité à cet effet,

I.3. MODALITES DE REALISATION DES OPERATIONS DE PENSION LIVREE



I.4. RESILIATION DES PENSIONS LIVREES

MOTIF DE RESILIATION

L'**amortissement**, le **tirage au sort** conduisant au remboursement, l'**échange**, la **conversion** ou l'**exercice d'un bon de souscription**.

En cas de **défaillance** de l'une des parties ou en cas de **circonstances nouvelles**.

CIRCONSTANCES NOUVELLES ET EFFETS

- Définition d'une circonstance nouvelle (pt 1 et 2) ;
- Effets des circonstances nouvelles liées à des questions d'ordre réglementaire ;
- Effets des circonstances nouvelles résultant d'une action affectant les actifs d'une partie

RESILIATION



CAS DE DEFAILLANCE

- Définition de la défaillance (pt 1 à 6);
- Droits de la partie non défaillante ;
- Incidents de rétrocession ;
- Dénouement par le teneur de compte ou le conservateur.

EFFETS DE LA RESILIATION

- Solde de résiliation ;
- Détermination du solde de résiliation ;
- Frais et débours.

I.5. DISPOSITIONS FISCALES ET COMPTABLES

Rémunération du cessionnaire

- revenu de créance traité comme intérêt sur le plan comptable et fiscal
- exclusion des revenus attachés aux valeurs cédées qui continuent de revenir au cédant

Résultat de cession

- en cas de défaillance de l'une des parties, différence entre la valeur réelle au jour de la défaillance des actifs cédés et leur prix d'acquisition dans les livres du cédant.

Traitement comptable chez le cédant*

- maintien à l'actif de son bilan des valeurs, titres ou effets mis en pension ;
- inscription au passif du bilan du montant de sa dette vis-à-vis du cessionnaire.

Traitement comptable chez le cessionnaire*

- créance sur le cédant constatée à l'actif;
- dette de valeurs constatée en cas de cession des valeurs reçues en pension
- dette à l'égard du nouveau cessionnaire en cas de mise en pension de valeurs reçues en pension

I.6. DISPOSITIONS RELATIVES AU CONTRÔLE

TROIS INSTANCES DE CONTRÔLE AU NIVEAU COMMUNAUTAIRE



BCEAO



BCEAO
BANQUE CENTRALE DES ÉTATS
DE L'AFRIQUE DE L'OUEST

**COMMISSION
BANCAIRE**



CREPMF

crepmf
Conseil Régional de l'Épargne Publique et
des Marchés Financiers



Les opérations de pension livrées effectuées en violation des dispositions du présent Règlement sont nulles de plein droit.

I.7. INSTRUCTION N°03-09-2013 - MODELE-TYPE DE CONVENTION-CADRE

MODELE-TYPE DE CONVENTION-CADRE RELATIVE AUX OPERATIONS DE PENSION LIVREE ENTRE LES SOUSSIGNES

Partie A [.] dont le siège social se trouve à [.] et dont le numéro de registre du commerce est [.], dûment représentée par

.....(Nom et Prénoms)

.....(Fonctions),

d'une part ;

Et

Partie B [.] dont le siège social se trouve à [.] et dont le numéro de registre du commerce est [.], dûment représentée par

.....(Nom et Prénoms)

.....(Fonctions),

d'autre part ;

Ci-après dénommées « Les Parties »

Etant préalablement exposé ce qui suit :

Convention conclue entre le Cédant et le Cessionnaire qui régit :

- Les opérations sur titres ;
- La réalisation des opérations de pension livrée ;
- Les modalités d'appels et de gestion des marges ;
- La régularisation des retards de paiement ou de livraison ;
- Le traitement des incidents de rétrocession ;
- La résiliation des pensions livrées, du calcul et du paiement du solde de résiliation ;
- Les dispositions diverses.

Annexe I : Gestion des marges

Annexe II : Modalité de calcul du solde de résiliation

Annexe III : Paramètres administratifs

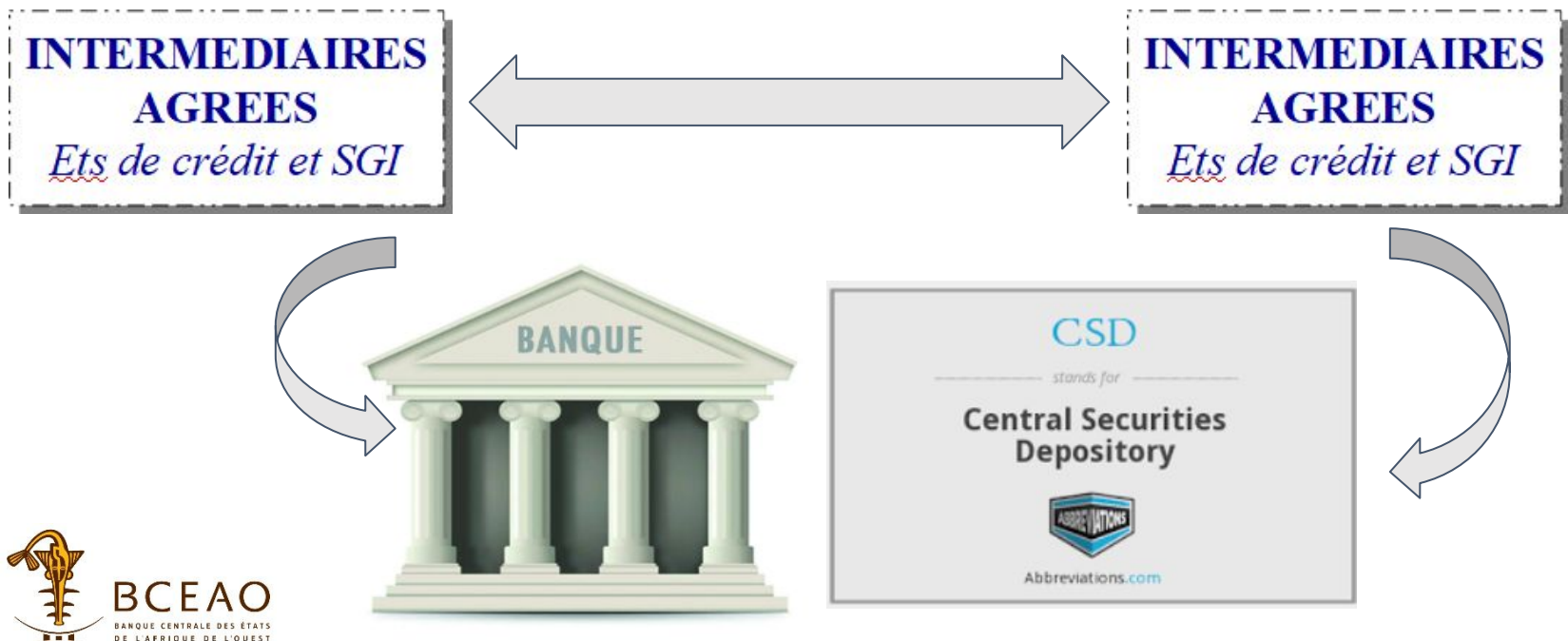
II. EVOLUTION DU MARCHÉ DE LA PENSION LIVRÉE



II.1. UNE NOUVELLE INFRASTRUCTURE DE MARCHÉ

Lancement en 2014 d'une plateforme dénommée "SAGETIL-UMOA" qui automatise la conduite des opérations de pension livrée:

- ❖ Modernisation de la fonction de dépositaire central des titres publics émis par adjudication ;
- ❖ Mise en place d'un module permettant la conduite de deux catégories de pension livrée : par pool de titres et par titres sélectionnés.



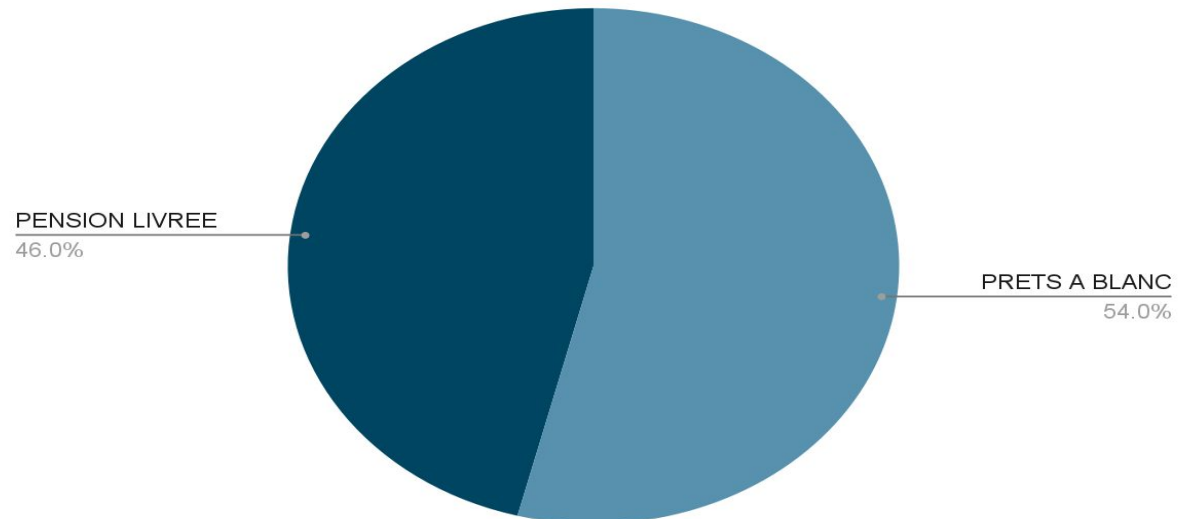
II.2. UNE CATÉGORIE D'OPÉRATION EN FORTE CROISSANTE

Evolution dans la configuration du marché interbancaire avec la pension livrée :

- les prêts à blanc (54% en valeur du marché en 2021 contre 98% en 2014 et 73% en 2014) ;
- les pensions livrées (46% contre 2% en 2014 et 13% en 2017, traduisant une évolution croissante de ces opérations).

Cette configuration est inchangée lorsque l'analyse porte sur le nombre d'opérations.

Structure du marché interbancaire en 2021



II.3. QUELQUES CARACTERISTIQUES DES OPERATIONS (1/2)

Quelques caractéristiques des opérations de pensions livrées



Nombre de participants

Le nombre d'acteurs a progressé :

- **2014** : 9 offreurs et 5 demandeurs de ressources.
- **2017** : 31 offreurs et 29 demandeurs de ressources.
- **2021** : 70 offreurs et 66 demandeurs de ressources.



Les maturités

Opérations essentiellement à une semaine :

- **2014** : 72% à trois mois et 16% à deux semaines ;
- **2021** : 82% à une semaine et 10% à un jour.

II.3. QUELQUES CARACTERISTIQUES DES OPERATIONS (2/2)

Quelques caractéristiques des opérations de pensions livrées



Les titres utilisés

Principaux supports : les obligations

- 2021 : 86% en 2021 ;
- 2014 : 92% en 2014.
- Les titres de trois pays représentent 2/3 des collatéraux utilisés en 2021 notamment.:

Taux d'intérêt

- Taux d'intérêt plus faibles comparé au prêt à blanc ;
- Les anomalies constatées en la matière se sont résorbées.

III. INTÉRÊTS DE LA PENSION LIVRÉE POUR LE MARCHÉ



III.1. INTÉRÊT PRUDENTIEL DE LA PENSION LIVRÉE

CÉDANT
(Emprunteur de liquidités)



IMPACT PRUDENTIEL = 0

- Sous-jacents cédés restent à l'actif
 - (-A) Titres de placement → (+A) Titres donnés en pension
- Montant encaissé à l'actif & dette comptabilisée au passif
 - (+A) Banques et correspondants & (+P) Valeurs données en pension à terme

CESSIONNAIRE
(Prêteur de liquidités)



IMPACT PRUDENTIEL = 0

- Titres reçus ne sont pas inscrits au bilan
 - (HB) Engagements reçus
- Créance inscrite à l'actif & montant décaissement du montant
 - (+A) Valeurs reçues en pension à terme & (-A) Banques et correspondants

III.2. INTÉRÊT FINANCIER ET OPÉRATIONNEL DE LA PENSION

Les opérations de pension livrée contribuent au fonctionnement efficient du marché à travers les rôles ci-après :

1- Procure un cadre pour des investissements plus sûrs

2- Permet des emprunts à des taux plus faibles

3- Constitue un instrument qui permet de générer des surcroûts de rendement

4- Permet la couverture des positions courtes (short-selling ou short covering) / ***Pas applicable actuellement dans l'UEMOA***

III.3. LES PENSIONS SONT-ELLES SANS RISQUES?

Il n'existe pas d'instruments financiers sans risque.

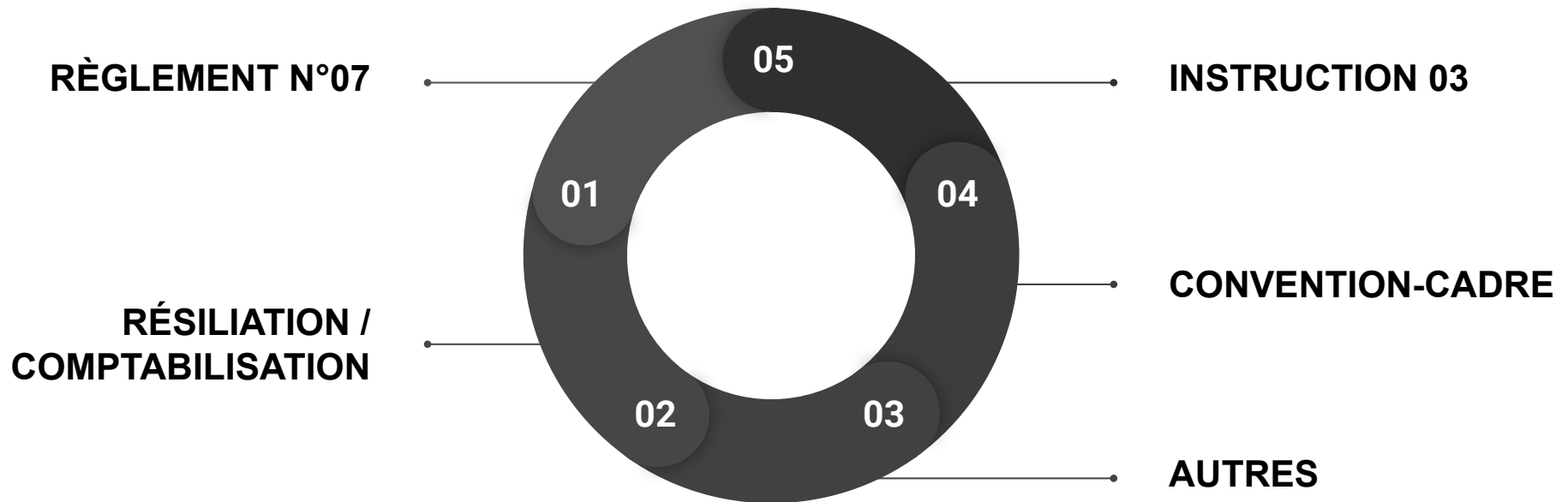
Les opérations de pension livrée réduisent le risque de crédit et de liquidité, lorsqu'elles font l'objet d'une gestion axée sur les principes ci-après selon l'ICMA :

- ❑ Une sélection rigoureuse des contreparties ;
- ❑ Le choix de la garantie est très important, bien que le risque de crédit de contrepartie soit le principal risque ;
- ❑ L'assurance de la possibilité opérationnelle de transférer en toute sécurité à une contrepartie les garanties ;
- ❑ les appels marge pour compenser les fluctuations éventuelles de la valeur des garanties ;
- ❑ La sécurité juridique, notamment le droit de la partie non défaillante à des obligations mutuelles nettes.

IV. DIFFICULTÉS DANS L'APPLICATION DE LA RÉGLEMENTATION



IV. DIFFICULTÉS RELEVÉES



JE VOUS REMERCIE DE VOTRE AIMABLE ATTENTION