التجاري وفا بنك
Attijariwafa bank
CORPORATE & INVESTMENT BANKING

Master Class

Mise en place d'une nouvelle version de courbe des taux Emetteur : Approche et dynamique de cotations de titres de référence

Janvier 2024

Sommaire

Partie A — Le rôle de la courbe des taux dans le développement du marché secondaire

Partie B — Dispositif de cotation des titres

- **01** — Dispositif de cotation Bid-Ask des intervenants
- **02** — Disponibilité d'un échantillon de données
- **03** — Engagement des acteurs dans le dispositif de cotation

Partie C — Implication des émetteurs

- **01** — Le rôle du marché monétaire
- **02** — Les défis posés sur le long terme

Partie D — Approche pour la construction de la courbe des taux

Partie E — Opportunité de passer à une courbe des taux officiel par Emetteur

Le rôle de la courbe des taux

Le rôle de la courbe des taux

- La courbe des taux, par définition, représente graphiquement les **rendements offerts par les obligations d'un même émetteur, classés par maturité, du plus court au plus long terme** (Maroc : 13 semaines à 30 ans).

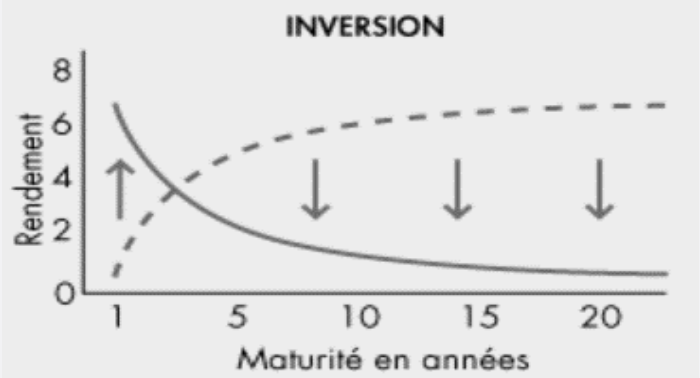
- Elle offre une **visibilité aux acteurs du marché**, permettant une adéquation entre rendement, durée et risque, facilitant ainsi l'intervention opportune sur le marché pour profiter d'arbitrages potentiels.

- La forme de la courbe des taux peut fournir des **indications sur les attentes des investisseurs concernant l'évolution future de l'économie**.

- Une courbe des taux normale, avec des taux d'intérêt à court terme inférieurs à ceux à long terme, est interprétée comme un signe de confiance dans la croissance économique.

- Une forte inclinaison de la courbe est indicative d'une croissance économique robuste, tandis qu'un aplatissement ou une inversion peut signaler des préoccupations quant à une possible récession.

Les formes courantes de la courbe des taux



Signification :

Une inversion de la courbe des taux est souvent associée à des périodes de surchauffe économique.

Anticipations :

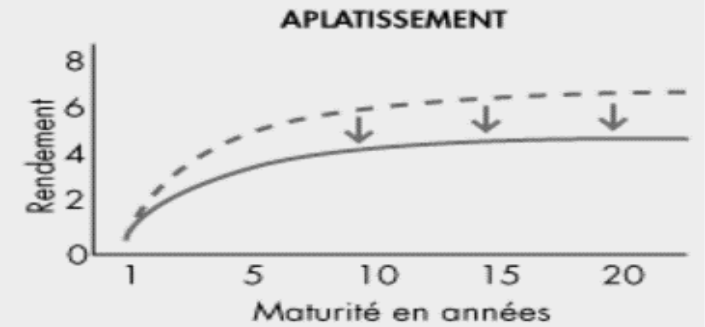
- Anticipation d'une récession
- Anticipation de politiques monétaires restrictives
- Prévisions de baisse de l'inflation

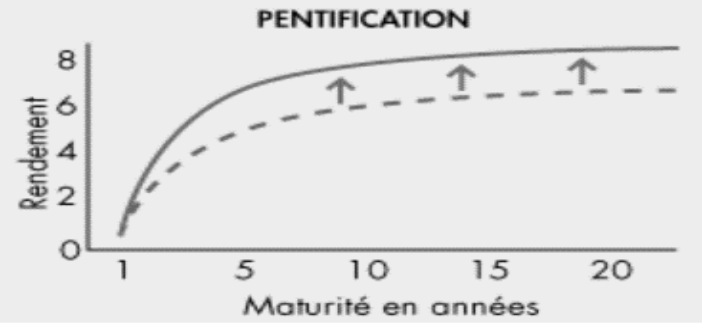
Signification :

Attentes de croissance économique modérée & Absence d'inflation ou d'inflation modérée

Anticipations :

- Préoccupations quant à la croissance économique future
- Anticipation de stabilité monétaire
- Attentes en matière d'inflation faibles ou modérées





Signification :

Prime de risque plus élevées pour un investissement sur un horizon plus long.

Anticipations :

- Attentes de croissance économique
- Normalité économique & attentisme vis-à-vis des politiques monétaires
- Anticipation d'une inflation modérée

Le rôle de la courbe des taux

- La courbe des taux est un **outil important dans l'analyse financière et économique**. Elle représente la relation entre les taux d'intérêt et les échéances des titres de dette.
- Sa compréhension permet aux investisseurs d'**ajuster leurs stratégies en fonction des conditions économiques actuelles et futures**.

Composantes & Anticipations

Court Terme :

- Les taux à court terme sont généralement influencés par la politique monétaire de la banque centrale.
- Une courbe inversée peut indiquer des anticipations de hausse des taux directeurs.

Long Terme :

- Les taux à long terme reflètent les anticipations macroéconomiques et l'inflation.
- Une courbe ascendante à long terme peut indiquer des attentes d'inflation ou de croissance économique.

Forme & Anticipations

Courbe normale :

- Taux d'intérêt à court terme inférieurs à ceux à long terme.
- Signale une économie en expansion.

Courbe inversée :

- Taux d'intérêt à court terme supérieurs à ceux à long terme.
- Souvent perçue comme un indicateur de récession imminente.

Courbe plate :

- Peut indiquer des incertitudes économiques ou des attentes d'une croissance modérée.

Utilité pour les Investisseurs

Anticipation des Mouvements du Marché :

- Aide les investisseurs à anticiper les futurs mouvements des taux d'intérêt.
- Guide les décisions d'investissement en fonction des cycles économiques.

Évaluation du Risque :

- Les variations de la courbe des taux peuvent influencer la valorisation des actifs financiers.
- Permet d'évaluer le niveau de risque dans l'environnement économique.

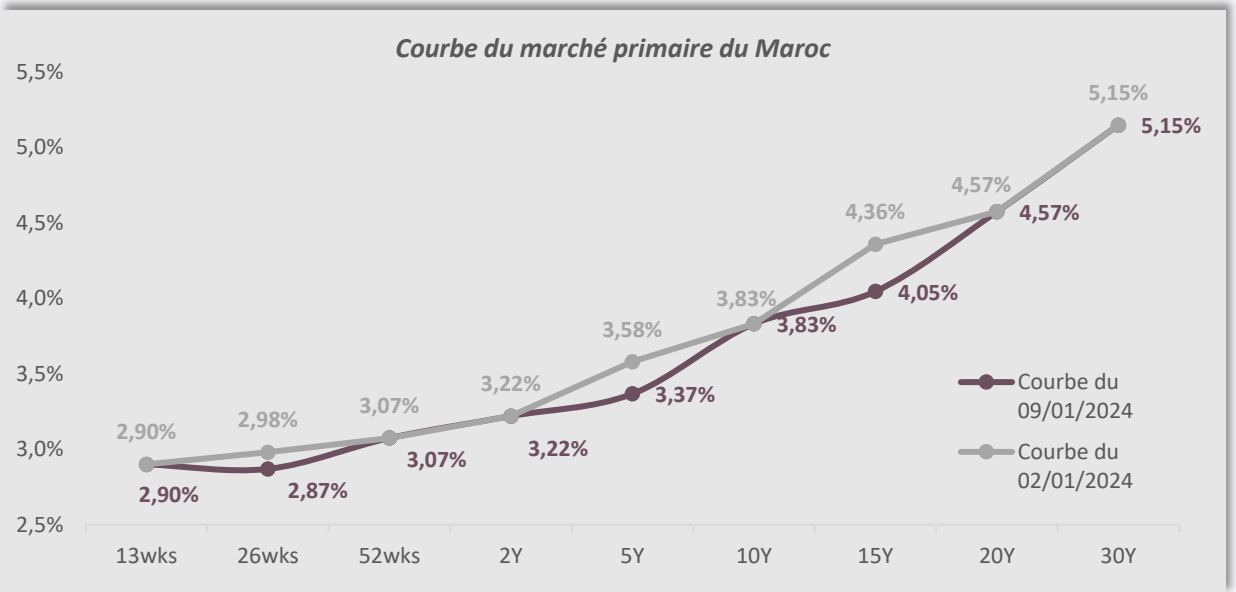
Courbe Primaire / Courbe Secondaire

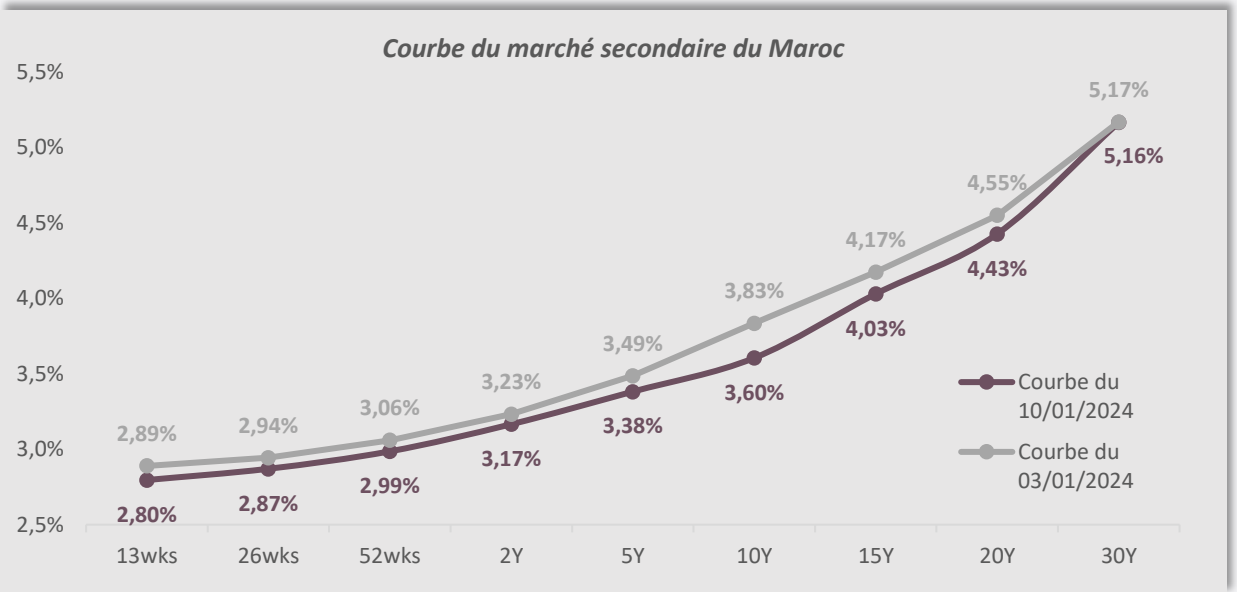
Courbe Primaire:

- À l'issue de la séance primaire, une nouvelle courbe de référence des taux primaires des émissions des Bons du Trésor est calculée.
- La courbe des taux primaires est **construite à partir des taux adjugés par le Trésor lors des séances d'adjudications**.
- Cette courbe **fluctue en fonction des conditions du marché, de l'état de liquidité et des besoins du Trésor**.
- Le marché primaire intègre toutes les maturités, allant du très court terme (13 semaines) au long terme (30 ans).
- Cela permet d'avoir une **courbe de référence pour la négociation** des Bons du Trésor et des obligations sur le marché secondaire.

Courbe Secondaire:

- Le dynamisme du marché primaire (Séance d'adjudication et séances d'échange de BDT) a permis d'alimenter le marché secondaire en papier neuf, qui sera acheté et vendu selon l'intérêt de chaque investisseur.
- **Elle reflète les transactions opérées sur le marché primaire et secondaire.** Au Maroc, elle est impactée par (i) les transactions opérées sur le marché primaire et (ii) les transactions exécutées par les IVTs sur la plateforme de cotation électronique). Elle est publiée par la Banque Centrale.
- Cela permet aux investisseurs de retrouver en temps réel une bonne adéquation entre rendement, durée et risque.





Dispositif de cotations des titres

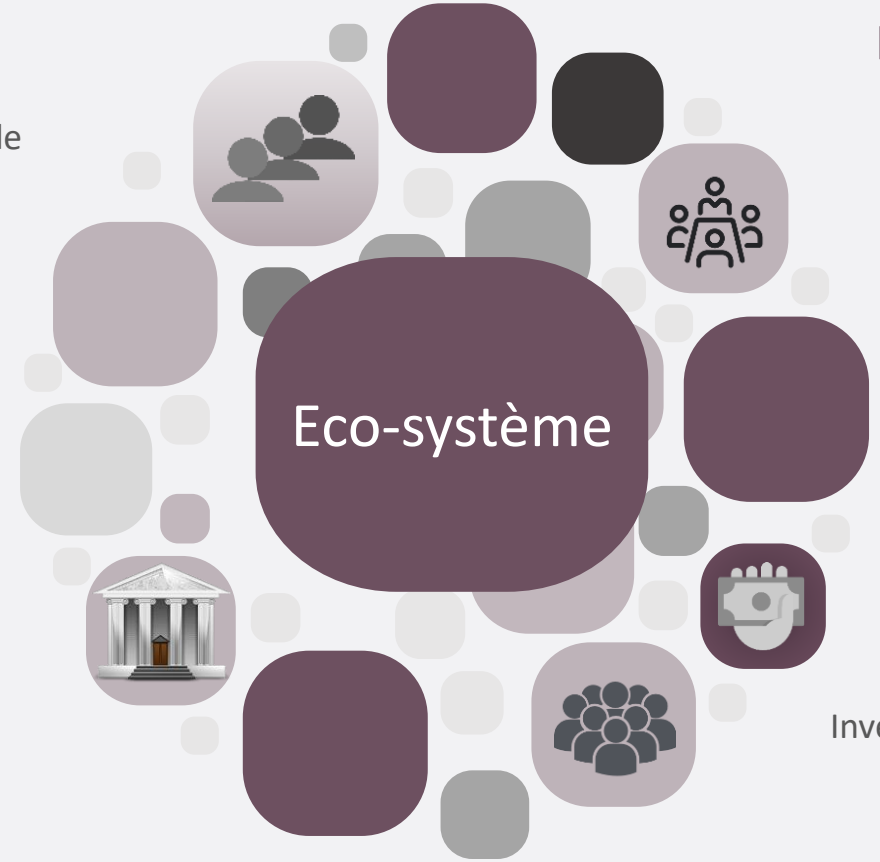
Dispositif de cotation des titres

Emetteurs

Emission de la dette pour répondre au besoin de financement

Intermédiaires en Valeurs du Trésor

Accompagnement du Trésor et des émetteurs privés pour leur levées de fonds sur le marché de la dette.



Autorités de tutelle

Contrôle et régularisation du marché

Investisseurs

Investissement sur le marché pour répondre au besoin d'investissement et de placement d'éxcédent.

En raison de leur rôle en tant qu'intermédiaires au sein de l'écosystème du marché obligataire, **les Intermédiaires en Valeurs du Trésor sont reconnus comme les garants de la liquidité sur le marché. Cette reconnaissance découle de leur responsabilité et de leurs obligations** consistant à afficher des prix d'achat et de vente pour les titres.

Dispositif de cotation des titres

Le marché secondaire marocain est alimenté en transactions par **deux mécanismes** :

- ***Gré à gré*** : Les vendeurs et acheteurs négocient et se mettent d'accord sur un prix et un volume de gré à gré.
- ***Plateforme électronique de cotation « Ebond »*** : Les IVTs affichent des prix et volume fermes exécutables à tout moment.

Objectifs de Ebond :

Opérationnelle depuis Octobre 2013, la plateforme de cotation électronique "Ebond" a pour objectif :

- **Améliorer la liquidité** du marché secondaire ;
- **Accroître la transparence** du marché ;
- **Assurer la diffusion des prix** cotés par les teneurs de marché auprès des investisseurs ;

Obligations des IVTs :

En tant que garant de la liquidité sur le marché secondaire comme le stipule la **convention cadre avec le Trésor** Marocain et dont ils sont les signataires, les IVTs présents sur la plate-forme ont pour obligation :

- Une présence continue sur le plate-forme via une diffusion des prix en continu;
- Un volume minimum obligatoire à coter;
- Un temps minimum de cotation à respecter;
- Un spread bid-ask minimum à respecter;
- Un temps de réponse maximum aux requêtes des cotations clients;

Le Segment CT :
Qté min **30mio**, Spread max : **4 Bps**
Le Segment MT :
Qté min **20mio** , Spread max : **8 Bps**
Le Segment LT :
Qté min **10mio**, Spread max : **10 Bps**
Temps de cotation minimum : **4h**

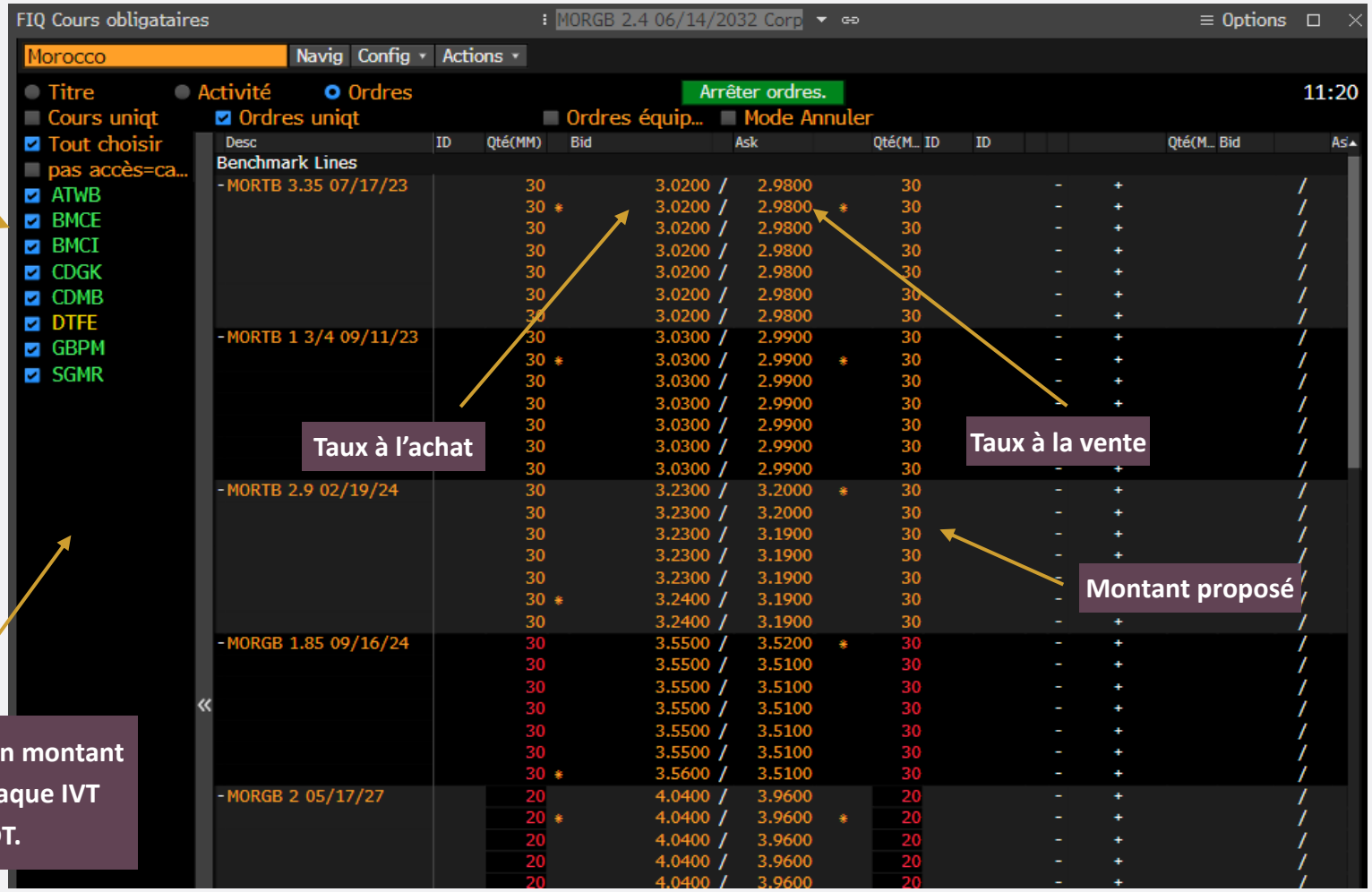
Plateforme E-Bond

Plateforme Ebond :

La plateforme, accessible via Bloomberg, permet aux 7 intermédiaires en valeurs du Trésor (IVTs) marocains d'afficher des **cotations pour un ensemble de lignes "Benchmark" défini par le Trésor, reflétant tous les segments de la courbe et respectant un temps de cotation minimal quotidien, en prenant en compte les critères de gisements et de représentativité**.

Liste des IVTs actifs

La présence continue des IVTs ainsi que **l'accès octroyé aux autres intervenants sur le marché des taux via des "Request For Quote" (RFQ)** ont permis au dispositif de cotation de connaître une **dynamique transparente dans la formation des prix**, notamment avec la nouvelle méthodologie de construction de la courbe des taux.



Cotations fermes et exécutables en montant et en prix (achat / vente) de chaque IVT pour un ensemble de BDT.

Plateforme E-bond

Plateforme Ebond :

Vue | Graphe | TAGG / Hist | Exporter | Obligations négociées les plus actives

Nouvelle vue +

Liste <Saisir ou sélectionner une liste> Type Obligations

Source Maroc (Toutes les sources) Type oblig Toutes

Filtres Pas de filtre sélectionné.

Transac agrégées Transac indiv Groupe Aucun Période 1M 05/05/23 - 06/06/23

	Ticker	Cpn	Maturité	Quan...	Px B	Px A	Prix	Rdt B	Rdt A	Ren...	Volume	Tra...	Src
11)	MORGB	1.850	09/16/24	30MM	97.858	--	97.858	3.540	--	3.540	1.17MMM	38	EBND
12)	MORTB	2.900	02/19/24	30MM	99.755	--	99.755	3.200	--	3.200	1.02MMM	34	EBND
13)	MORGB	2.850	06/19/23	430MM	99.972	--	--	3.020	--	3.020	430MM	1	EBND
14)	MORGB	4.000	02/14/50	50MM	78.654	--	78.654	5.550	--	5.550	300MM	3	EBND
15)	MORGB	5.150	06/05/26	222.8M	103.495	--	--	3.900	--	3.900	222.8MM	1	EBND
16)	MORGB	1.750	01/15/24	100MM	98.954	--	98.954	3.260	--	3.260	200MM	2	EBND
17)	MORGB	5.250	08/05/23	18.1MM	100.360	--	100.360	3.010	--	3.010	118.1MM	2	EBND
18)	MORGB	1.700	07/17/23	78MM	99.736	--	99.736	3.020	--	3.020	103MM	2	EBND
19)	MORTB	1.750	09/11/23	30MM	99.579	--	99.579	3.040	--	3.040	90MM	3	EBND
20)	MORGB	5.450	06/17/24	70.5MM	101.985	--	101.985	3.597	--	3.597	70.5MM	1	EBND
21)	MORGB	3.900	04/17/28	70MM	--	--	--	4.240	--	4.240	70MM	1	EBND
22)	MORGB	1.750	03/18/24	64.9MM	98.554	--	98.554	3.400	--	3.400	64.9MM	1	EBND
23)	MORGB	2.400	06/14/32	20MM	84.499	--	84.499	4.520	--	4.520	60MM	3	EBND
24)	MORGB	2.000	05/17/27	20MM	92.611	--	92.611	4.040	--	4.040	60MM	3	EBND
25)	MORGB	2.700	06/17/30	20MM	90.068	--	90.180	4.360	--	4.340	60MM	3	EBND
26)	MORGB	1.800	07/15/24	28MM	97.982	--	97.982	3.580	--	3.580	28MM	1	EBND
27) d	MORGB	3.350	04/16/40	--	--	--	--	5.130	5.050	--	--	--	EBMQ
28) d	MORGB	3.450	02/20/51	--	--	--	--	5.600	5.590	--	--	--	EBMQ
29) d	MORGB	2.750	07/14/36	--	--	--	--	4.870	4.790	--	--	--	EBMQ

Historique des opérations exécutées sur la plateforme, avec les détails des prix et des montants exécutés.

Importance de la Plateforme de Cotation Electronique

Plateforme Cotation Electronique

- Amélioration de la liquidité
- Transparence des prix
- Amélioration des Processus
- Facilitation des transactions

Développement du marché monétaire

Marché monétaire ⟷ Marché Obligataire

Le marché monétaire joue un rôle crucial dans le développement du marché obligataire en agissant comme un socle fondamental et en facilitant plusieurs aspects du système financier.

Marché monétaire ⟷ Marché obligataire

↓ ↓

Instruments à court terme

Taux court Terme (Références)

Instruments à Long Terme (Obligations)

Financement Court Terme

Le marché monétaire fournit des instruments financiers à court terme tels que les certificats de dépôt et les bons du Trésor à court terme

Reflet de la Politique Monétaire

Les décisions de politique monétaire, telles que les ajustements des taux directeurs par la banque centrale, sont souvent reflétées dans les taux du marché monétaire. Cela a un impact direct sur les rendements des titres du marché obligataire

Liquidité et Formation des Taux

La liquidité abondante du marché monétaire contribue à établir des taux d'intérêt à court terme. Ces taux agissent comme des références cruciales pour la fixation des rendements des titres à plus long terme sur le marché obligataire

Courbe des Taux

Le marché monétaire constitue la partie courte de la courbe des taux

Le marché monétaire crée une **infrastructure financière robuste** en fournissant des **instruments à court terme**, en participant à la **formation des taux**, et en contribuant à **l'élaboration de la courbe des taux**, ce qui facilite le développement et le fonctionnement efficace du marché obligataire.

Evolution des encours du marché

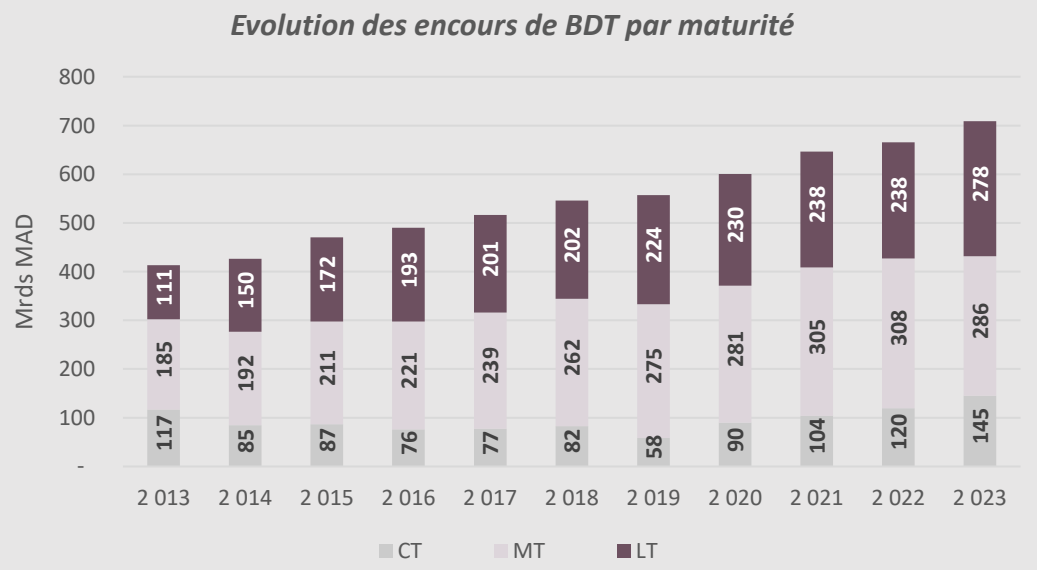
Evolution des encours & Courbe des taux

Evolution des encours en Bons du Trésor

- L'épargne au sein de l'économie marocaine a bénéficié **d'un cadre réglementaire propice et bien structuré**.
- Cette évolution s'est orientée vers **des produits tels que les Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVMs),** contribuant ainsi à l'apport de liquidité sur le marché.
- **La liquidité ainsi générée soutient l'économie**, notamment par l'intermédiaire des banques et des OPCVMs.
- Cette dynamique a favorisé **une augmentation significative des encours émis en Bons du Trésor** au cours de la dernière décennie.

Encours & Segments Adjugés

- Le volume des émissions sur les segments court et moyen termes a représenté **une moyenne annuelle dépassant les 61% au cours de la dernière décennie**.
- Cette moyenne a connu **une augmentation significative depuis l'année 2020 et atteint des niveaux notablement plus élevés en cas de perturbation économique**, telle que la crise sanitaire de 2020 ou les tensions géopolitiques, comme observé dans le conflit Russie-Ukraine en 2022.
- Il est à noter que **la demande se concentre principalement sur les segments court et moyen termes**.

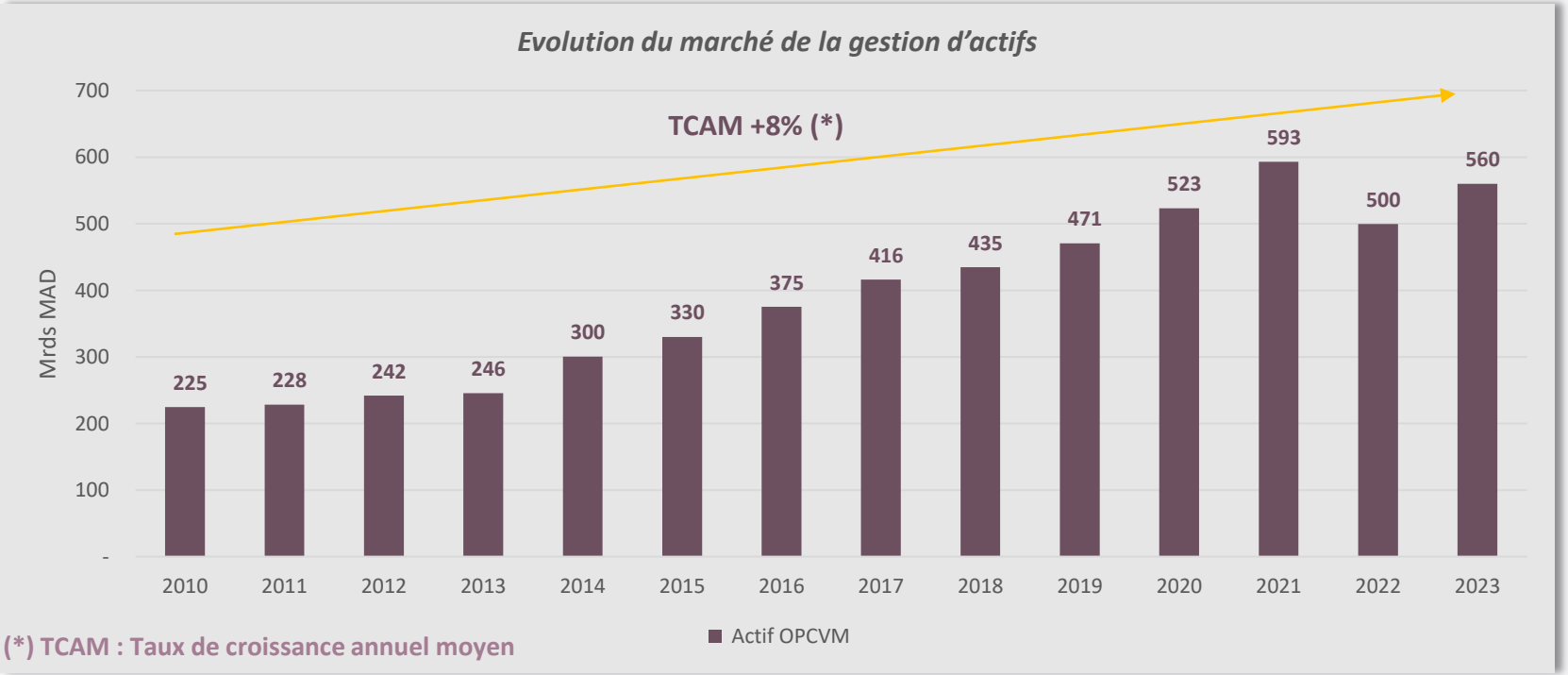


Montants en millions de MAD		Somme de Montant proposé			Somme de Montant adjugé		
Année	**Contexte Economique**	**CT**	**MT**	**LT**	**CT**	**MT**	**LT**
2020	**Choc Economique (Covid 19)**	124 618	121 347	22 112	43 184	51 930	6 337
2021	Stabilité économique	85 089	173 037	53 632	24 513	73 902	23 311
2022	**Choc Economique (inflation)**	131 558	95 843	31 067	64 106	47 252	7 910
2023	**Choc Economique (inflation)**	284 503	135 376	79 611	82 974	63 318	45 684
Total général		**1 272 360**	**1 335 835**	**466 394**	**326 194**	**435 515**	**159 853**

Evolution des encours OPCVMs

- **Le montant des actifs nets sous gestion de l'industrie de l'asset management est en croissance soutenue**. Aujourd'hui, l'industrie gère près de 56 milliards d'euros (56 Mds EUR).
- **Cette catégorie d'investisseurs représente près de 40% de l'encours des Bons du Trésor,** tandis que les banques détiennent 30%, les caisses de retraite 15%, et les assureurs et autres 15%.

Une évolution à deux chiffres des encours des OPCVMs, représentant près de 55% du PIB.



(*) TCAM : Taux de croissance annuel moyen

Défis liés à l'Emission sur le long terme

Défis liés à l'Émission sur le Long Terme

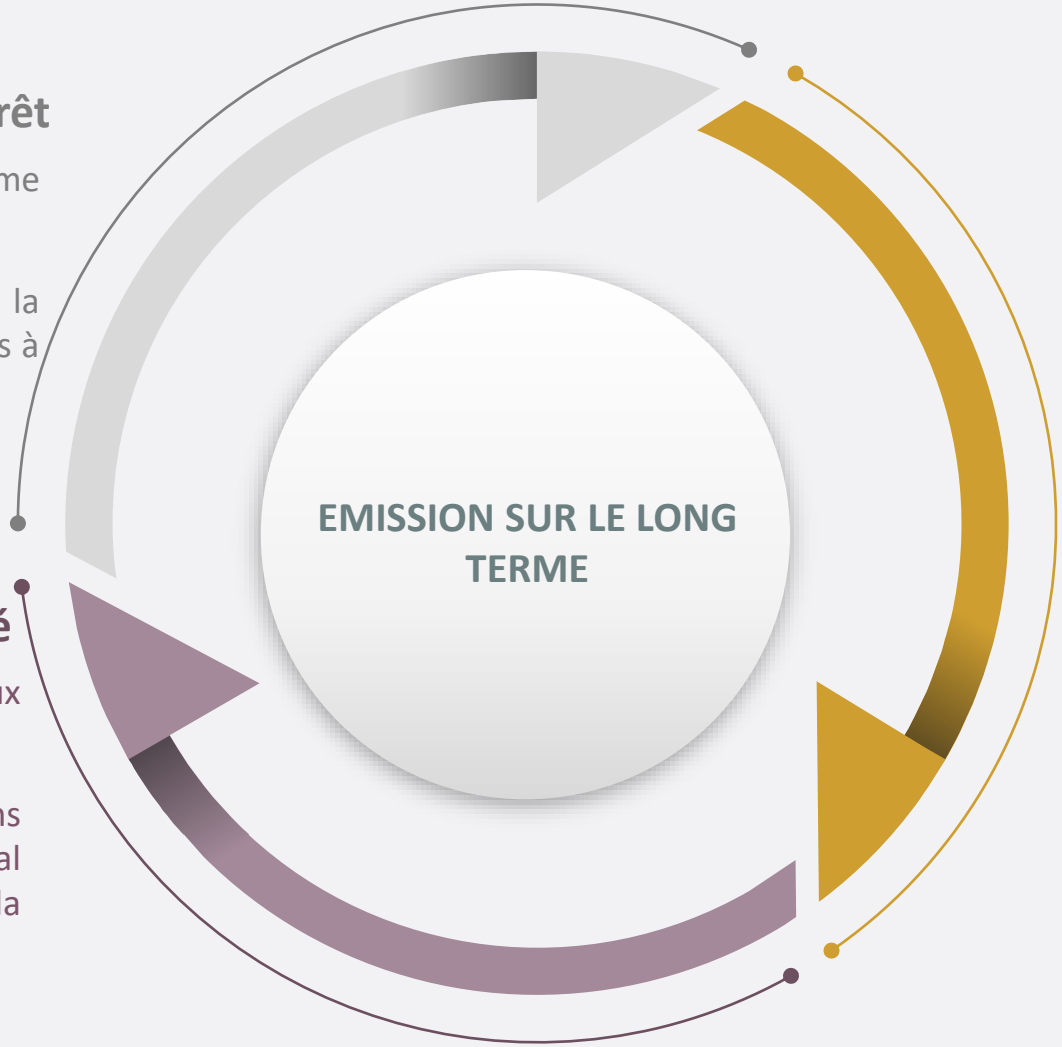
Favoriser **le développement de gisements liquides à long terme** dans le cadre des émissions de titres de référence constitue un défi majeur pour les émetteurs. Plusieurs facteurs complexes rendent cette démarche délicate :

Évolution Incertaine des Taux d'Intérêt

- Les variations des taux d'intérêt à long terme peuvent être plus difficiles à prévoir.
- Cela introduit une complexité accrue dans la gestion de la dette et la projection des coûts à venir.

Sensibilité aux Conditions du Marché

- Les émissions à long terme sont sensibles aux conditions du marché financier mondial.
- Des changements soudains dans l'environnement économique international peuvent avoir un impact négatif sur la demande de titres à long terme.



Maturité et Risques Accrus

- Les émissions à long terme entraînent une maturité prolongée.
- Cela expose les émetteurs à des risques accrus liés aux fluctuations économiques, aux taux d'intérêt et aux événements imprévus tout au long de la durée de vie du titre.

Approche pour la construction de la courbe des taux Emetteur

Historique du marché obligataire marocain

Cas du marché obligataire marocain : Historique

- Dès l'établissement des fondements du marché obligataire marocain dans les années 90, la Banque Centrale a instauré **une courbe des taux dérivée des opérations réalisées sur les marchés primaire et secondaire**, reflétant les niveaux exécutés par les acteurs du marché. Néanmoins, cette première itération de la courbe des taux, symbolisant les débuts du développement du marché obligataire, était diffusée **de manière hebdomadaire, limitant ainsi la possibilité d'appréhender en temps réel les niveaux réels du marché.**
- À compter des années 2000, la Banque Centrale, en collaboration avec les intervenants du marché et d'autres autorités de tutelle, a entrepris une refonte de la courbe des taux, **impliquant une diffusion quotidienne**. Par conséquent, la construction de la courbe des taux de référence des bons du Trésor repose désormais sur :
  - Des Transactions du Trésor sur les marchés primaire et secondaire.
  - Des Transactions réalisées par Bank Al-Maghrib sur le marché secondaire par voie d'appel d'offres.
  - Des transactions sur des Bons du Trésor traitées de gré à gré sur le marché secondaire effectuées en inter-dépositaire. Les transactions retenues sont celles qui respectent le seuil de décalage défini par segment.
- Dans le dessein d'assurer que la courbe résultante reflète de manière optimale les conditions du marché et ne soit pas altérée par des transactions décalées, **des critères de filtrage** ont été instaurés pour sélectionner les transactions à prendre en compte dans la construction de la courbe. En conséquence, **seules les transactions qui satisfont à un seuil de décalage du taux et à un volume minimum sont incluses**.

Marché obligataire marocain

Cas du marché obligataire marocain : Historique & Limites

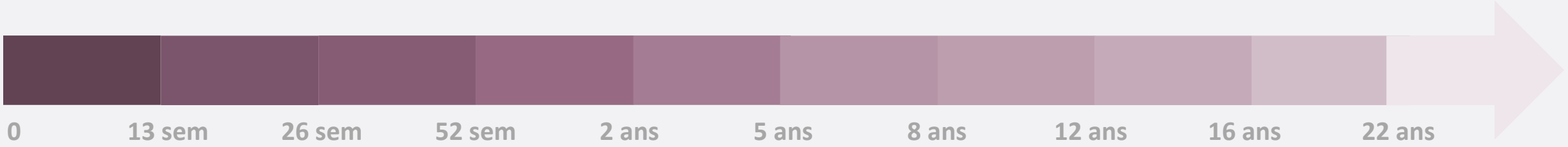
- Bien que la courbe en vigueur représentait une réelle avancé en matière de normalisation du marché, **elle a montré ses limites dans des périodes caractérisées par une forte volatilité couplée à une faible liquidité.**
- Limites identifiées :
  - ***Manque de pertinence*** : Étant donné que la courbe est construite uniquement sur la base des transactions traitées sur le marché secondaire et primaire, l'absence de transactions sur un segment donné, notamment le segment Long Terme, qui est par définition peu liquide, pouvait créer des biais sur la courbe induisant à une information incomplète ou biaisée.
  - ***Faible volatilité*** : Seules les transactions exécutées de gré à gré présentant un décalage prédéfini avec la courbe précédente peuvent affecter la courbe. Dès lors, dans les périodes ponctuelles de faible liquidité, les transactions décalées à juste titre n'étaient pas prises en compte par l'algorithme de la courbe.
  - ***Risque de manipulation*** : Les transactions exécutées de gré à gré entre acteurs du marché et avec des conditions hors marché pouvaient biaiser l'information véhiculée par la courbe.

Nouvelle méthodologie de calcul de la courbe des taux de référence des Bons du Trésor adoptée en 2023, visant à améliorer l'ancien algorithme

Marché obligataire marocain

Cas du marché obligataire marocain : Courbe en vigueur

- **Depuis sa refonte en 2023, la nouvelle courbe des taux publiée par la Banque Centrale intègre toutes les transactions, reflétant le marché de manière pertinente et transparente**. Ainsi, les opérations prises en compte dans le calcul, par ordre de priorité, sont :
  - Les opérations effectuées par le Trésor sur le marché primaire et secondaire.
  - Les transactions B2B et B2C exécutées sur la plateforme électronique de négociation des Bons du Trésor.
  - Les cotations fermes de la journée, respectant les conditions de cotation en termes de volume de spread et affichées par les banques IVT au niveau de la plateforme électronique.
- La courbe est composée de **10 segments** et est publiée **quotidiennement** sur le site de la Banque Centrale.
- Pour chaque jour de publication, **chaque segment de la courbe est représenté par au moins un point** dont la maturité résiduelle est comprise à l'intérieur des bornes du segment.



Calcul de la Courbe

Méthodologie de calcul de la courbe

1. Les points de la courbe représentent **des moyennes des taux de rendement** (taux simples pour les maturités inférieures ou égales à un an ; taux actuariels pour les maturités supérieures à un an), **pondérés par les volumes des transactions retenues** et ce, par maturité résiduelle.
2. Pour les transactions du compartiment B2C, seules sont retenues celles exécutées à **un taux ne dépassant pas un spread de 25 points de base** par rapport au taux de rendement des lignes benchmark issu des cotations des IVT de la journée.
3. En l'absence de transactions le jour j pour un segment donné, ledit segment sera représenté par **la moyenne des MID de la médiane des cotations fermes des banques IVT** observées à des intervalles de temps de 30 minutes sur une plage horaire allant de 10h00 à 14h00 et ce, comme suit :
   - Pour les cotations d'une ligne BDT observées à l'instant j , le taux moyen est déterminé comme suit :

$$Taux_j = \frac{(\,Médiane\ Bid_{ji} + Médiane\ Ask_{ji})}{2}$$

Où Bid_{ji} et Ask_{ji} correspondent aux cotations de l'IVT i à l'instant j

   - Le taux de rendement de la ligner BDT est donc déterminé comme suit :

Taux de la ligne = Moyenne ($Taux_j$)

Les accords de Bâle

Les accords de Bâle

Bâle I

- Assurer **la stabilité financière** en demandant aux banques de maintenir un niveau suffisant de fonds propres pour couvrir les risques de crédit.
- Utilisation d'une **approche simplifiée pour calculer ces fonds propres.**
- Etablissement d'**un Ratio de Cooke** fixé à un minimum de 8%.

Bâle II

- Renforcer la stabilité financière en intégrant **des exigences de fonds propres plus sophistiquées**, en prenant en compte le niveau de risque associé à chaque classe d'actifs.
- **Amélioration de la gestion des risques opérationnels** grâce à des systèmes de surveillance et de gestion plus efficaces.
- Instauration du **Ratio de Mc Donough**, qui tient compte à la fois des risques de crédit, risque marché et du risque opérationnel, avec un niveau minimum fixé à 8%.

Bâle III

- Renforcer la transparence et la résilience des banques en améliorant les règles de solvabilité et de liquidité**. Introduction du ratio de liquidité.**
- Utilisation des notations de crédit externes pour calculer le risque de crédit. **Adoption d'une méthodologie plus sophistiquée pour évaluer les risques liés aux instruments financiers dérivés.**
- Renforcement du rôle des autorités dans **l'évaluation et la surveillance des risques**. Mise en place de réformes anticycliques.

L’application de Bâle III au Maroc

L'application de Bâle III au Maroc

- Concernant **l'application des directives de Bâle III**, Bank Al-Maghrib a adopté une approche méthodique en privilégiant **les deux réformes principales relatives aux fonds propres et à la liquidité.**

4- Mise en place du coussin contracyclique

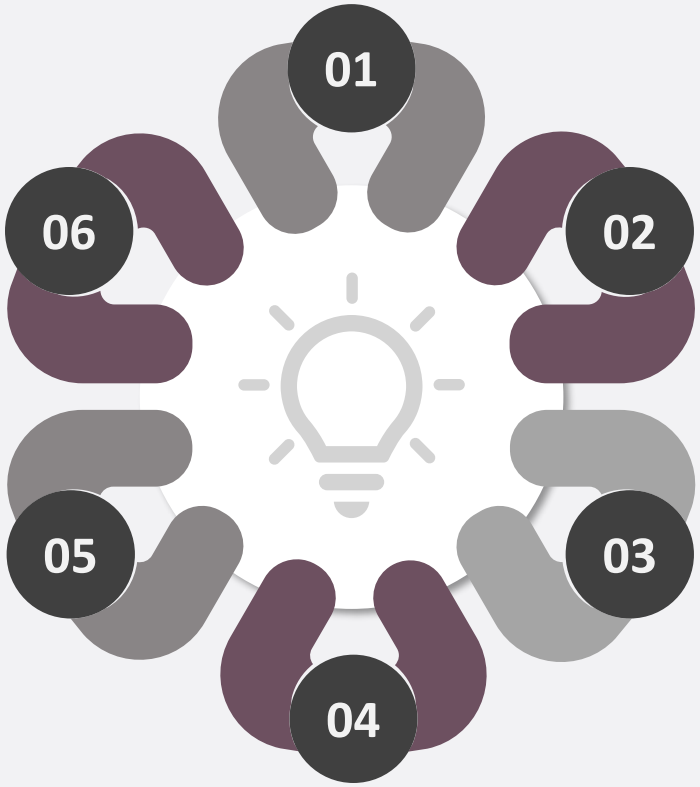
Exigence aux banques, d'un coussin de capital dit conctracyclique, constitué de fonds propres de base, dont la fourchette de niveau est comprise entre 0% et 2,5% des risques pondérés en fonction de la situation financière.

5- Ratio de levier

Fixation d'un ratio de levier (rapport entre les fonds propres de CAT 1 et le total des engagements du bilan et hors bilan) à 3%.

6- Risque systémique

- Identification des banques d'importance systémique
- Renforcement des exigences prudentielles de ces banques



1 – Normes de fonds propres

- Fonds propres de base d'au moins 8% des actifs pondérés du risques
- Fonds propres CAT 1 minimum 9%
- Fonds propres CAT 1&2 minimum 12%

2- Ratio de liquidité

Ratio de liquidité minimum de 100%

3- Ratio structurel de liquidité à long terme

Exigence aux banques d'un montant minimum de ressources financières stables afin de répondre aux besoins minimums de financements consentis sur une période d'un an. Ce projet est en cours de parachévement par la Banque Centrale.

Vers une courbe Emetteur standardisée

Vers une standardisation de la courbe de spread

- **L'implémentation des normes Bâle 2 et Bâle 3 vise principalement à normaliser l'évaluation du rapport rendement/risque de l'émetteur. Cette démarche a pour objectif de converger vers une courbe de spreads de référence standardisée, alignée sur les fondamentaux de chaque émetteur. Cette standardisation facilite l'évaluation homogène de l'ensemble des portefeuilles du marché.**

- **La transparence accrue résultant de cette référence commune élimine les asymétries d'information, renforce la confiance des investisseurs, encourage des décisions plus éclairées, contribuant ainsi à une meilleure liquidité sur le marché.**

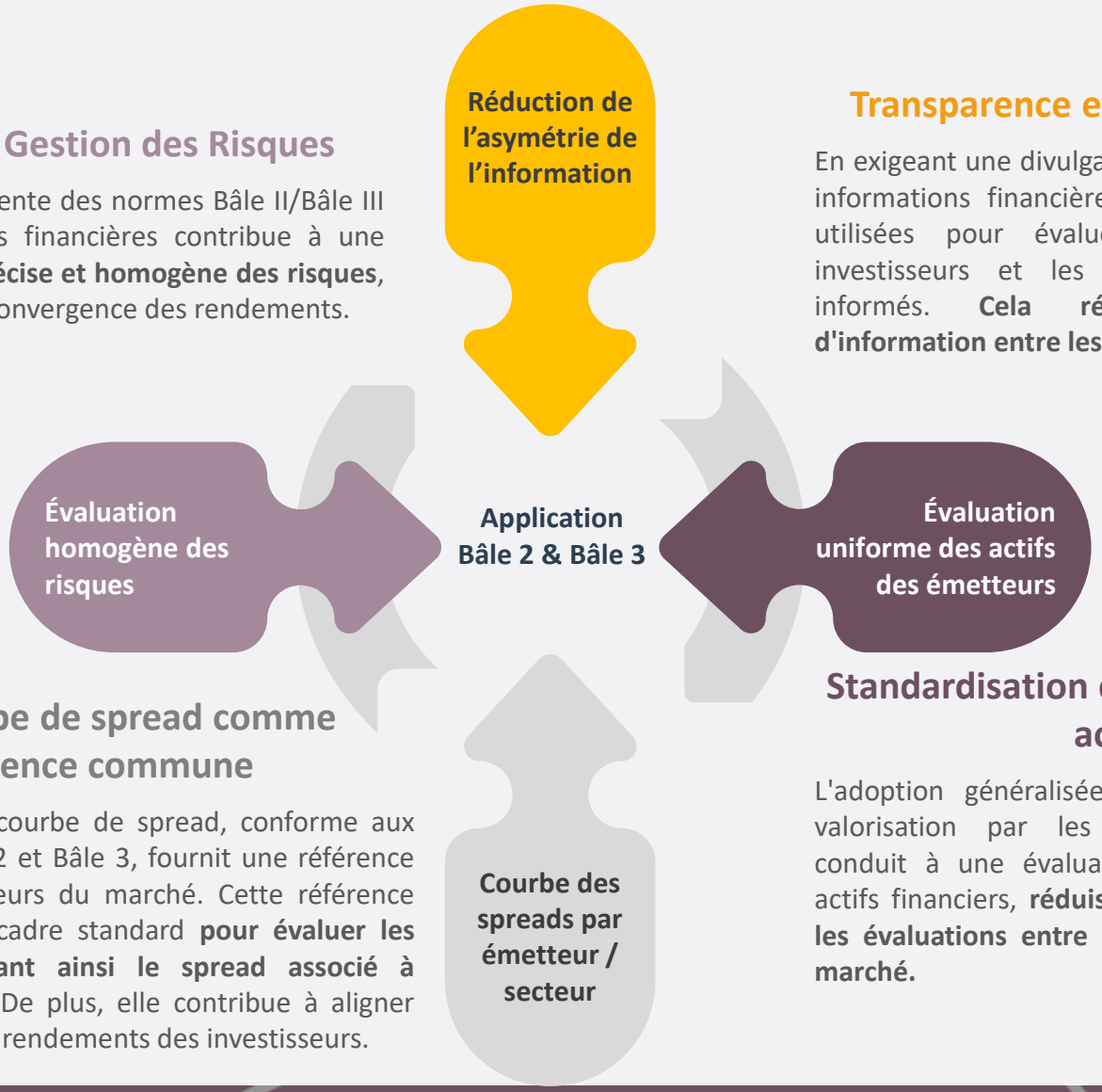
(*) : A l'image du Maroc, qui a établit une loi impliquant la publication des états de synthèses à fréquence semestrielle pour les émetteurs faisant appel à l'épargne publique, permettant, entre autre, la mise en place d'émissions d'obligations perpétuelles…

Normes de Gestion des Risques

L'application cohérente des normes Bâle II/Bâle III par les institutions financières contribue à une **évaluation plus précise et homogène des risques**, favorisant ainsi la convergence des rendements.

Transparence et Standardisation

En exigeant une divulgation plus approfondie des informations financières et des méthodologies utilisées pour évaluer les actifs **(*)**, les investisseurs et les émetteurs sont mieux informés. **Cela réduit les asymétries d'information entre les acteurs du marché.**



Une courbe de spread comme référence commune

La création d'une courbe de spread, conforme aux exigences de Bâle 2 et Bâle 3, fournit une référence commune aux acteurs du marché. Cette référence partagée crée un cadre standard **pour évaluer les risques, déterminant ainsi le spread associé à chaque émetteur**. De plus, elle contribue à aligner les anticipations de rendements des investisseurs.

Standardisation de l'évaluation des actifs

L'adoption généralisée des méthodologies de valorisation par les institutions financières conduit à une évaluation plus cohérente des actifs financiers, **réduisant ainsi les écarts dans les évaluations entre les différents acteurs du marché.**

Conclusion

Conclusion

Q&A

التجاري وفا بنك

Attijariwafa bank

CORPORATE & INVESTMENT BANKING