



Hubert de Vauplane

Direction des affaires juridiques
Paribas

Actualités réglementaires

3Pensions livrées. Annexes Actions et Comptables

Circulaire AFB n° 98-407 du 17 novembre 1998.
Voir «Droit des marchés financiers», *Litec*,
n° 856 et 867.

Par une lettre datée du 23 juillet 1998, l'AFB avait transmis à la Commission bancaire deux annexes à la convention cadre de «pensions livrées». Conformément aux dispositions de l'article 12-V bis de la loi du 31 décembre 1993, le gouverneur de la Banque de France, agissant en qualité de président de la Commission bancaire, a approuvé par un courrier envoyé au président de l'AFECEI le 3 novembre 1998, les modifications de ladite convention cadre dans la mesure où celles-ci sont conformes aux dispositions de la loi précitée et ne remettent pas en cause l'équilibre général entre les parties établi par la convention cadre.

L'annexe III vise à permettre d'utiliser les actions comme support des opérations de pensions livrées. En effet, si la loi n° 93-1444 du 31 décembre 1993 prévoit bien la possibilité d'effectuer des pensions sur des actions, la convention cadre AFTB/AFB rédigée dans la foulée de cette loi avait expressément exclu le recours aux actions comme support de telles opérations. Cette restriction était motivée, à l'époque, par le souci de mettre en place un outil de refinancement efficace auprès de la Banque de France pour le marché des pensions qui ne portait alors que sur des obligations. Depuis lors, le marché de la pension s'est développé, au point que le marché français est le plus important d'Europe, et s'est étendu aux opérations sur actions. En conséquence, l'annexe III modifie les articles 3 et 4 de la convention cadre AFTB/AFB. L'article 3, relatif aux champ d'application de la convention, est réécrit en tenant compte de la notion d'instruments financiers figurant à l'article 1^{er} de la loi du 2 juillet 1996. Il mentionne donc les titres de créances et les actions et autres titres donnant accès directement ou indirectement au capital d'un émetteur. Toutefois,

dans la mesure où la loi du 31 décembre 1993 n'a pas été modifiée et continue de mentionner la notion de «valeurs mobilières admises à la cote officielle, à celle du second marché ou inscrites sur le hors cote» dans le cadre du dispositif «Monory», les instruments financiers susceptibles de faire l'objet d'opérations de pension au sens de la loi précitée ne peuvent être que des instruments admis aux négociations sur un marché réglementé. L'article 4 tire la conséquence de l'extension aux titres de capital des pensions livrées régies par une convention cadre en prévoyant des dispositions particulières pour les opérations sur titres (OST). L'article 4-1 prévoit que lors d'un détachement d'un dividende ouvrant droit à un avoir fiscal ou au paiement d'un intérêt soumis à la retenue à la source, les instruments financiers objets de cet événement sont rétrocedés, sans indemnités, au plus tard la veille du jour du déclenchement de cet événement. Les articles 4-2, 4-3 et 4-4 de l'annexe mentionnent le cas des autres OST, c'est-à-dire de la survenance d'un amortissement, d'un échange, d'une conversion, d'une offre publique, des conditions de participation aux assemblées générales.

L'annexe IV crée un droit de substitution unilatéral des titres par le cédant. Cette annexe, dont l'usage, comme la précédente, est facultatif, est née de l'obligation, pour les contreparties, succursales ou filiales d'établissements américains, d'aménager la convention cadre AFTB/AFB afin de pouvoir satisfaire aux exigences d'une nouvelle réglementation comptable américaine, connue sous le numéro FASB 125. Aux termes de cette règle, lorsqu'un établissement cédant des titres, lors d'une opération de pension, ne dispose pas du droit de substituer ces titres ou de mettre fin à l'opération, il doit alors enregistrer comptablement celle-ci comme un prêt garanti et non comme un «repo», ce qui conduit à une exigence de fonds propres supérieure. L'annexe IV prévoit ainsi un droit de substitution unilatéral des titres par le cédant. Le cédant peut substituer de nouveaux titres de même valeur que celle des titres initialement mis en pension ; cependant, si le cessionnaire refuse les titres proposés en substitution, il y a alors résiliation. ■