

# Circulaire 09/...

## Opérations de mise/prise en pension et de prêt/emprunt de titres

### *Repo/SLB*

Référence:                    Circ.-FINMA 09/...  
 Publication:                    ...  
 Entrée en vigueur:         1<sup>er</sup> janvier 2010  
 Dernière modification:     ...  
 Bases légales:                LFINMA art. 7 al. 1 let. b  
                                       LB art. 3 et 4  
                                       OB art. 16 à 20  
                                       LBVM art. 10 et 11  
                                       OBVM art. 29a

Destinataires																						
LB			LSA			LBVM		LPCC					LBA		Autres							
Banques	Groupes et conglomérats financiers	Autres intermédiaires	Compagnies d'assurances	Groupes et conglomérats d'assurance	Intermédiaires	Bourses et participants	Négociants en valeurs mobilières	Directions de fonds	SICAV	LCart pour PCC	SICAF	Banques dépositaires	Gestionnaires de PCC	Distributeurs	Représentants de PCC étr.	Autres intermédiaires	OAR	IFDS	Entités surveillées par OAR	Sociétés d'audit	Agences de notation	
X							X															

<b>I. Objet et champ d'application</b>	Cm	1–2
<b>II. Règles applicables aux SLB avec la clientèle</b>	Cm	3–19
A. Obligations générales d'information et de déclaration	Cm	3–8
B. SLB non couvert	Cm	9
C. Contrat de SLB et contenu dudit contrat	Cm	10-15
D. Décompte	Cm	16-17
E. Relevé de dépôt	Cm	18
F. Inscription au registre	Cm	19
<b>III. Traitement des Repo et SLB dans le cadre des prescriptions en matière de liquidités (art. 16 ss OB)</b>	Cm	20–42
A. Principes généraux	Cm	20-21
B. Traitement des Repo	Cm	22-25
a) Repo avec des titres pouvant être pris en compte	Cm	22-23
b) Repo avec des titres ne pouvant pas être pris en compte	Cm	24-25
C. Traitement des SLB couverts	Cm	26-38
a) SLB couverts avec des titres pouvant être pris en compte	Cm	26–32
aa) Couverture par une garantie en espèces	Cm	26
bb) Couverture par des titres pouvant être pris en compte avec un droit de disposition illimité	Cm	27-28
cc) Couverture par des titres pouvant être pris en compte avec un droit de disposition limité	Cm	29-30
dd) Couverture par des titres ne pouvant pas être pris en compte	Cm	31-32
b) SLB couverts avec des titres ne pouvant pas être pris en compte	Cm	33-38
aa) Couverture par une garantie en espèces	Cm	33

<i>bb)</i>	<i>Couverture par des titres pouvant être pris en compte avec un droit de disposition illimité</i>	Cm	34-35
<i>cc)</i>	<i>Couverture par des titres pouvant être pris en compte avec un droit de disposition limité</i>	Cm	36-37
<i>dd)</i>	<i>Couverture par des titres ne pouvant pas être pris en compte</i>	Cm	38
<b>D.</b>	<b>Traitement des SLB non couverts</b>	Cm	39-41
<b>a)</b>	<b>SLB non couverts avec des titres pouvant être pris en compte</b>	Cm	39-40
<b>b)</b>	<b>SLB non couverts avec des titres ne pouvant pas être pris en compte</b>	Cm	41
<b>E.</b>	<b>Etat des liquidités</b>	Cm	42
<b>IV.</b>	<b>Gestion des risques</b>	Cm	43
<b>V.</b>	<b>Audit</b>	Cm	44
<b>VI.</b>	<b>Délai transitoire</b>	Cm	45

## I. Objet et champ d'application

Par cette circulaire, l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers FINMA définit les règles applicables aux prêts/emprunts de titres conclus avec la clientèle (Cm 3-19) et régle, en accord avec la Banque nationale suisse, les questions liées, d'une part, au traitement des opérations de mise/prise en pension de papiers-valeurs et des prêts/emprunts de titres dans le cadre des prescriptions en matière de liquidités (Cm 20-42), ainsi que, d'autre part, à la gestion des risques (Cm 43). Les opérations de mise/prise en pension de papiers-valeurs sont appelées ci-après «Repo» (*Repurchase and Reverse Repurchase*), et les prêts/emprunts de titres sont désignés par l'abréviation «SLB» (*Securities Lending and Borrowing*). 1

Cette circulaire s'adresse aux banques et négociants en valeurs mobilières. Les développements relatifs au traitement des opérations concernées dans le cadre des prescriptions en matière de liquidités valent pour les négociants en valeurs mobilières dans la mesure où les prescriptions en matière de liquidités des banques leur sont également applicables (art. 29a OBVM). 2

## II. Règles applicables aux SLB avec la clientèle

### A. Obligations générales d'information et de déclaration

Les banques et négociants en valeurs mobilières qui prêtent des titres issus de portefeuilles de clients en qualité de contrepartie, ou qui effectuent de telles opérations en qualité d'agent, doivent informer préalablement et clairement les clients (prêteurs de titres) des risques afférents à chacune de ces opérations. La prise de connaissance doit être documentée. 3

Il convient notamment d'attirer l'attention des clients sur les éléments suivants: 4

- Le client doit savoir si la banque ou le négociant en valeurs mobilières intervient en qualité d'emprunteur et donc de contrepartie (*principal*) ou fait seulement office d'intermédiaire auprès d'un tiers en qualité d'agent. S'agissant d'opérations d'intermédiation concernant des SLB non couverts, le client doit en outre savoir si la banque ou le négociant en valeurs mobilières garantit la restitution des titres prêtés. 5
- Le client perd ses droits de propriété sur les titres prêtés. Il n'a qu'un droit de remplacement à l'égard de l'emprunteur et, en cas de faillite de ce dernier, il ne peut faire valoir aucune prétention en restitution des titres prêtés (suppression du droit de distraction). 6
- En cas de faillite de l'emprunteur et d'un éventuel garant, le client n'a à leur égard qu'une créance à hauteur de la valeur des titres prêtés. Cette créance ne bénéficie d'aucun privilège et n'est pas couverte par la garantie des dépôts (art. 37h LB). Seul les SLB couverts sont assortis d'une couverture supplémentaire à hauteur des sûretés consenties. 7
- Les droits patrimoniaux et sociaux inhérents aux différents titres, notamment les droits de vote, passent à l'emprunteur pour la durée de l'emprunt (sauf convention contraire). Le client conserve toutefois le risque de dépréciation des titres. 8

## B. SLB non couvert

Le SLB non couvert n'est pas autorisé avec la clientèle privée. Ne sont pas considérés comme «clientèle privée» les investisseurs qualifiés au sens de l'art. 10 al. 3 LPCC. 9

## C. Contrat de SLB et contenu dudit contrat

Dans le cadre de leur gestion des risques, il incombe aux banques et négociants en valeurs mobilières de veiller à ce que leurs contrats de SLB soient rédigés de manière solide, efficace et juridiquement réalisable. 10

S'agissant de sa participation au SLB, le client doit donner son accord expressément et préalablement, et ce dans un contrat séparé des conditions générales mais qui peut être combiné avec d'autres contrats. 11

Le client doit avoir la possibilité d'exclure certains titres du SLB. 12

Il convient de définir des règles quant au droit du client à des paiements compensatoires pour le rendement venant à échéance issus des titres prêtés. 13

Les clients doivent être indemnisés pour le prêt de leurs titres (*lending fee*). Les critères de calcul de cette indemnité doivent figurer dans le contrat en termes généraux. 14

Le client peut résilier le contrat de SLB à tout moment et avec effet immédiat. Si une durée fixe a été expressément convenue, alors seulement ce prêt prend fin à l'expiration du délai fixé. Les délais et modalités du remplacement doivent être réglés. 15

## D. Décompte

La banque ou le négociant en valeurs mobilières doit établir régulièrement pour le client un décompte des paiements compensatoires (Cm 13) et des indemnités (Cm 14). 16

Le décompte doit indiquer quel titre a été prêté pour quelle durée, et quels droits à indemnités et paiements compensatoires cette opération a fait naître pour le client. A sa demande, le client a droit à des informations complémentaires concernant le décompte. 17

## E. Relevé de dépôt

Dans le relevé de dépôt, les titres prêtés doivent être identifiés. En outre, la participation courante à un SLB doit être indiquée au client. 18

## F. Inscription au registre

Après chaque opération de SLB portant sur des titres de participation, la banque ou le négociant en valeurs mobilières doit immédiatement demander l'inscription et la radiation au registre correspondant, pour autant que le client concerné n'y renonce pas expressément (actions dispo). 19

### **III. Traitement des Repo et SLB dans le cadre des prescriptions en matière de liquidités (art. 16 ss OB)**

#### **A. Principes généraux**

Seuls peuvent être pris en compte dans le calcul des liquidités les titres dont la banque peut disposer de façon illimitée. S'agissant du SLB couvert, cette condition est remplie lorsque le prêteur de titres s'est expressément fait conférer par l'emprunteur le droit de disposer, en son propre nom et pour son propre compte, des titres remis en garantie. 20

Les titres peuvent également être pris en compte lorsque, dans le cadre de Repo et de SLB, les parties sont convenues d'un droit de substitution des titres transférés. 21

#### **B. Traitement des Repo**

##### **a) Repo avec des titres pouvant être pris en compte**

Le prêteur de fonds peut prendre en compte les titres reçus dans les actifs disponibles (art. 16 al. 1 let. b-f OB). S'agissant d'opérations dont la durée résiduelle n'excède pas un mois, le prêteur de fonds n'est ni autorisé à prendre en compte sa créance en remboursement des fonds ni ne peut prendre en considération son engagement en restitution des titres. 22

L'emprunteur de fonds doit déduire le montant des titres transférés des actifs disponibles remis en nantissement (art. 16 al. 3 OB). S'agissant d'opérations dont la durée résiduelle n'excède pas un mois, l'emprunteur de fonds doit prendre en considération son engagement de restituer le montant (art. 17a al. 1 OB), mais peut le déduire en tant qu'engagement à court terme des actifs disponibles remis en nantissement (art. 17a al. 2 OB). Il ne peut pas prendre en compte sa créance en restitution des titres. 23

##### **b) Repo avec des titres ne pouvant pas être pris en compte**

S'agissant d'opérations dont la durée résiduelle n'excède pas un mois, le prêteur de fonds peut prendre en compte sa créance sur le remboursement des fonds (art. 16a OB). 24

S'agissant d'opérations dont la durée résiduelle n'excède pas un mois, l'emprunteur de fonds doit prendre en considération son engagement de remboursement des fonds (art. 17a al. 1OB). 25

#### **C. Traitement des SLB couverts**

##### **a) SLB couverts avec des titres pouvant être pris en compte**

###### *aa) Couverture par une garantie en espèces*

Les SLB qui portent sur des titres remplissant les exigences de l'art. 16 al. 1 let. b-f OB, et disposant d'une garantie en espèces, doivent être traités comme des Repo avec des titres pouvant être pris en compte (cf. Cm 22-23; le prêteur de fonds correspond à l'emprunteur de titres et l'emprunteur de fonds au prêteur de titres, le délai de dénonciation correspond à la durée résiduelle). 26

###### *bb) Couverture par des titres pouvant être pris en compte avec un droit de disposition illimité*

Le prêteur de titres doit déduire les titres prêtés en tant qu'actifs disponibles remis en nantissement (art. 16 al. 3 OB). Il peut prendre en compte les titres reçus en garantie (art. 16 al. 1 let. b-f OB). S'agissant d'opérations dont le délai de dénonciation n'excède pas un mois, le prêteur de titres ne peut ni prendre en compte sa créance en restitution des titres prêtés, ni ne doit prendre en considération son engagement de restitution des titres remis en garantie. 27

L'emprunteur de titres est autorisé à prendre en compte les titres empruntés (art. 16 al. 1 let. b-f OB). Il doit déduire les titres transférés à titre de garantie en tant qu'actifs disponibles remis en nantissement (art. 16 al. 3 OB). S'agissant d'opérations dont le délai de dénonciation n'excède pas un mois, l'emprunteur de titres ne doit ni prendre en compte son engagement de restitution des titres empruntés, ni sa créance en restitution des titres remis en garantie. 28

*cc) Couverture par des titres pouvant être pris en compte avec un droit de disposition limité*

Le prêteur de titres doit déduire les titres prêtés en tant qu'actifs disponibles remis en nantissement (art. 16 al. 3 OB). Faute d'un droit de disposition illimité, il ne peut pas prendre en compte les titres reçus en garantie. S'agissant d'opérations dont le délai de dénonciation n'excède pas un mois, le prêteur de titres peut prendre en compte sa créance en restitution des titres prêtés (art. 16a OB). 29

L'emprunteur de titres est autorisé à prendre en compte les titres empruntés (art. 16 al. 1 let. b-f OB). Il doit déduire les titres transférés à titre de garantie (art. 16 al. 3 OB). S'agissant d'opérations dont le délai de dénonciation n'excède pas un mois, l'emprunteur de titres ne doit ni prendre en compte son engagement en restitution des titres empruntés, ni sa créance en restitution des titres remis en garantie. 30

*dd) Couverture par des titres ne pouvant pas être pris en compte*

Le prêteur de titres doit déduire les titres prêtés en tant qu'actifs disponibles remis en nantissement (art. 16 al. 3 OB). S'agissant d'opérations dont le délai de dénonciation n'excède pas un mois, le prêteur de titres peut prendre en compte sa créance en restitution des titres prêtés (art. 16a OB). 31

L'emprunteur de titres peut prendre en compte les titres empruntés (art. 16 al. 1 let. b-f OB). S'agissant d'opérations dont le délai de dénonciation n'excède pas un mois, l'emprunteur de titres doit prendre en considération son engagement en restitution des titres empruntés (art. 17a al. 1 OB). 32

**b) SLB couverts avec des titres ne pouvant pas être pris en compte**

*aa) Couverture par une garantie en espèces*

Les SLB qui portent sur des titres ne remplissant pas les exigences de l'art. 16 al. 1 let. b-f OB, contre la prestation d'une garantie en espèces, doivent être traités comme des Repo avec des titres ne pouvant pas être pris en compte (cf. Cm 24-25; le prêteur de fonds correspond à l'emprunteur de titres et l'emprunteur de fonds au prêteur de titres, le délai de résiliation correspond à la durée résiduelle). 33

*bb) Couverture par des titres pouvant être pris en compte avec un droit de disposition illimité*

Le prêteur de titres peut prendre en compte les titres reçus en garantie (art. 16 al. 1 let. b-f OB). S'agissant d'opérations dont le délai de dénonciation n'excède pas un mois, le prêteur de titres doit prendre en considération son engagement en restitution des titres reçus en garantie (art. 17a al. 1 OB). 34

L'emprunteur de titres doit déduire les titres remis en garantie en tant qu'actifs disponibles remis en nantissement (art. 16 al. 3 OB). S'agissant d'opérations dont le délai de dénonciation n'excède pas un mois, l'emprunteur des titres peut prendre en compte sa créance en restitution des titres remis en garantie (art. 16a OB). 35

*cc) Couverture par des titres pouvant être pris en compte avec un droit de disposition limité*

Faute d'un droit de disposition illimité, le prêteur de titres ne peut pas prendre en compte les titres reçus en garantie. 36

L'emprunteur de titres doit déduire les titres remis en garantie en tant qu'actifs disponibles remis en nantissement (art. 16 al. 3 OB). S'agissant d'opérations dont le délai de dénonciation n'excède pas un mois, l'emprunteur de titres peut prendre en compte sa créance en restitution des titres remis en garantie (art. 16a OB). 37

*dd) Couverture par des titres ne pouvant pas être pris en compte*

Les SLB dans le cadre desquels ni les titres prêtés, ni les titres reçus en garantie ne remplissent les exigences de l'art. 16 al. 1 let. b-f OB, sont sans incidence sur l'état des liquidités. 38

## **D. Traitement des SLB non couverts**

### **a) SLB non couverts avec des titres pouvant être pris en compte**

S'agissant de SLB non couverts, lorsque la banque est le prêteur de titres, elle doit déduire les titres prêtés en tant qu'actifs disponibles remis en nantissement (art. 16 al. 3 OB). S'agissant d'opérations dont le délai de dénonciation n'excède pas un mois, le prêteur de titres peut prendre en compte sa créance en restitution des titres prêtés (art. 16a OB). 39

S'agissant de SLB non couverts, lorsque la banque est l'emprunteur de titres, elle peut prendre en compte les titres empruntés (art. 16 al. 1 let. b-f OB). S'agissant d'opérations dont le délai de dénonciation n'excède pas un mois, l'emprunteur de titres doit prendre en compte son engagement en restitution des titres empruntés (art. 17a al. 1 OB). Les opérations dans le cadre desquelles l'engagement en restitution des titres empruntés est à vue durant toute la durée de l'opération doivent être enregistrées dans l'état des liquidités en tant qu'engagements à court terme à compenser. 40

### **b) SLB non couverts avec des titres ne pouvant pas être pris en compte**

Les SLB non couverts dans le cadre desquels les titres prêtés ou empruntés par la banque ne remplissent pas les exigences de l'art. 16 al. 1 let. b-f OB, sont sans incidence sur l'état des liquidités. 41

## **E. Etat des liquidités**

Dans l'état des liquidités (art. 20 OB), les banques annoncent la valeur de marché (*fair value*) du total des titres disponibles pour le SLB, le montant des titres empruntés sans couverture ainsi que la part de ce montant utilisée à des fins de trésorerie. Sur demande de la FINMA, l'annonce de ces indications doit intervenir à intervalles rapprochés. 42



#### **IV. Gestion des risques**

Les banques et négociants en valeurs mobilières qui empruntent des titres provenant de portefeuilles de clients en qualité de contrepartie, ou qui effectuent de telles opérations en qualité d'agent, disposent d'un concept de gestion des risques qui définit des processus standard et tient compte des potentiels conflits d'intérêts lorsque la situation en matière de liquidités est tendue. 43

#### **V. Audit**

Les sociétés d'audit contrôlent le respect de la présente circulaire au regard de la Circ.-FINMA 08/41 Questions en matière d'audit et consignent le résultat de leurs vérifications dans le rapport d'audit. 44

#### **VI. Délai transitoire**

Pour les SLB déjà existant avec la clientèle, il est fixé pour l'application des Cm 3-15 un délai transitoire courant jusqu'au 30 juin 2010. 45