



LOI n° 2019 - 009

régissant les opérations de pension livrée sur le marché financier

EXPOSE DES MOTIFS

La pension livrée ou REPO (Sale and Repurchase Agreement) constitue un instrument financier généralement répandu dans les marchés financiers ayant atteint un certain niveau de développement. Les opérations de pension livrée sont caractérisées par deux transactions successives et indissociables : la cession et la rétrocession de titres. L'objectif étant l'obtention rapide de liquidités en fournissant des titres en tant que garantie.

Afin de favoriser le développement du marché financier malgache, la Banky Foiben'i Madagasikara relève l'opportunité de mettre en place un nouvel instrument, en l'occurrence la pension livrée, conformément aux meilleures pratiques internationales et en vertu de sa mission légale de définition et de mise en œuvre de la politique monétaire.

Jusqu'alors, les opérations de refinancement faites par la Banky Foiben'i Madagasikara en faveur des établissements de crédit étaient réalisées moyennant production d'un titre en garantie à la différence qu'il n'y a pas de sécurisation juridique suffisante des opérations dans la mesure où aucun transfert de propriété des titres mis en garantie n'a lieu. Ce qui rend vulnérable la Banky Foiben'i Madagasikara en cas de défaillances de l'établissement de crédit ayant bénéficié de l'opération de refinancement.

Outre les modalités de transfert de propriété, d'autres dérogations aux principes de droit commun se rattachent également aux opérations de pension livrée notamment la possibilité de réalisation anticipée en cas de défaillance du cocontractant. D'où la nécessité d'une loi.

Toujours dans la même optique de dynamiser le marché financier malgache, il est proposé d'étendre la possibilité d'effectuer des opérations de pension livrée aux établissements de crédit entre eux dans le cadre du marché interbancaire.

Par ailleurs, le Trésor Public peut avoir recours aux opérations de pension livrée pour la gestion de sa trésorerie.

Un élément essentiel auquel se rattache les opérations de pension livrée est l'automatisation de leur formalisation, ce qui répond aux besoins de célérité et de sécurité d'une telle pratique.

Le texte comporte ainsi, dix-sept (17) articles répartis sous cinq (5) Titres :

Titre I	DISPOSITIONS GENERALES
Titre II	OPERATIONS DE PENSION LIVREE REALISEES DANS LE CADRE DE LA POLITIQUE MONETAIRE
Titre III	OPERATIONS DE PENSION LIVREE SUR LE MARCHE INTERBANCAIRE
Titre IV	OPERATIONS DE PENSION LIVREE PAR LE TRESOR PUBLIC
Titre V	DISPOSITIONS FINALES

Tel l'objet de la présente loi.



LOI n° 2019 - 009

régissant les opérations de pension livrée sur le marché financier

L'Assemblée nationale et le Sénat ont adopté en leurs séances plénières respectives, la loi dont la teneur suit :

TITRE I : DISPOSITIONS GENERALES

Article premier.- OBJET

La présente loi régit les opérations de pension livrée définies comme les opérations par lesquelles le cédant cède en pleine propriété au cessionnaire, moyennant un prix convenu, des titres, et par lesquelles ces derniers s'engagent respectivement et irrévocablement, le cédant à reprendre les titres et le cessionnaire à les rétrocéder au prix et à une date convenus.

Article 2.- DEFINITIONS

Au sens de la présente loi, on entend par :

- a) *Décote* : l'abaissement de la valeur de marché du titre par rapport à sa valeur nominale ;
- b) *Etablissements de crédit* : les établissements assujettis à la loi bancaire et agréés par la Commission de Supervision Bancaire et Financière ou CSBF ;
- c) *Titres* : Valeur mobilière transmissible et négociable couvrant l'opération de pension livrée qui produit des revenus ou intérêts, émise par l'Etat ou par une personne morale ;
- d) *Titres équivalents*: un ou des titres ayant le même émetteur ou débiteur, et ayant la même durée restant à courir ;
- e) *Fait entraînant la réalisation anticipée* : une défaillance ou tout autre événement similaire convenu entre les parties dans la convention-cadre, dont la survenance habilite le cessionnaire à réaliser ou à

acquérir directement et automatiquement la pleine propriété des titres ou déclencher une compensation avec déchéance du terme;

f) *Clause de compensation avec déchéance du terme* : une clause contractuelle en vertu de laquelle la survenance d'un fait entraînant la réalisation anticipée, que ce soit par novation ou compensation ou d'une autre manière, entraîne les effets suivants:

- la déchéance du terme de sorte que les obligations des parties sont soit immédiatement exigibles et exprimées comme une obligation de payer un montant représentant leur valeur courante estimée, soit éteintes et remplacées par une obligation de payer le montant susmentionné, et
- le règlement des sommes que se doivent mutuellement les parties en vertu de ces obligations et le règlement d'un montant égal au solde net qui doit être versé par la partie dont la dette est la plus élevée.

TITRE II : OPERATIONS DE PENSION LIVREE REALISEES DANS LE CADRE DE LA POLITIQUE MONETAIRE

Article 3.- CONDITIONS D'APPLICATION

Les opérations de pension livrée réalisées entre la Banky Foiben'i Madagasikara et les établissements de crédit bénéficient du régime de validité, opposabilité et mise en œuvre décrit ci-dessous pour autant que toutes les conditions suivantes soient vérifiées :

- a) que les opérations de pension livrée portent exclusivement sur des titres qui circulent par voie de transfert de compte à compte et dont la liste et les décotes applicables sont arrêtés par la Banky Foiben'i Madagasikara par voie d'instruction ;
- b) que les mouvements d'espèces afférents à l'opération de pension livrée soient effectués et dénoués au sein du Système Automatisé de Compensation et de Règlement opéré par la Banky Foiben'i Madagasikara;
- c) que les mouvements de titres afférents à l'opération de pension livrée soient effectués et dénoués au sein d'un système de règlement titres dûment constitué, opéré et supervisé conformément aux normes internationales;
- d) que les mouvements d'espèces et de titres interviennent simultanément conformément au principe livraison contre paiement.

Article 4.- EXIGENCE D'UNE CONVENTION-CADRE

Les opérations de pension livrée avec les établissements de crédit dans le cadre des opérations de politique monétaire sont soumises à la signature préalable d'une Convention-cadre que les parties adoptent.

Article 5.- VALIDITE DES OPERATIONS DE PENSION LIVREE

Les opérations de pension livrée doivent être attestées par écrit ou sous forme électronique ou tout autre support durable par un quelconque procédé laissant une trace écrite et permettre l'identification des actifs.

Les mesures de redressement – résolution – liquidation ou toutes autres mesures assimilées prises par la CSBF en application de la loi bancaire vis-à-vis d'un établissement de crédit n'affectent pas la validité d'une opération de pension livrée conclue antérieurement à la date de la décision ayant prononcé ladite mesure.

Une opération de pension livrée conclue à la date d'une décision de redressement – résolution – liquidation ou toutes autres mesures assimilées prises par la CSBF ne produit ses effets juridiques et n'est opposable aux tiers que si l'établissement de crédit concerné peut apporter la preuve qu'il en ignorait l'existence ou qu'il ne pouvait raisonnablement en prendre connaissance.

Article 6.- TITRES EQUIVALENTS

L'une des parties peut, pendant la durée de l'opération ou à la date fixée pour l'exécution des obligations respectives des parties, substituer ou délivrer des titres équivalents.

La remise de tels titres équivalents n'entraîne pas la novation de l'opération de pension livrée.

Article 7.- OPPOSABILITE DES OPERATIONS DE PENSION LIVREE

Sans préjudice des règles régissant l'entrée et l'exécution d'instruction au sein de Systèmes de Paiement et de Règlement Titres, les opérations de pension livrée deviennent opposables aux tiers dès la livraison des titres.

Article 8.- EXECUTION DES OPERATIONS DE PENSION LIVREE

En cas de faits entraînant la réalisation anticipée, et sans préjudice de l'obligation de payer des intérêts de retard, le créancier de la partie défaillante peut immédiatement et automatiquement obtenir l'exécution par équivalent des obligations dues:

- a) par voie de vente ou appropriation des titres, soit en compensation, soit pour acquit des obligations financières ouvertes ;
- b) par voie d'appropriation des espèces, soit en compensation, soit pour acquit des obligations financières ouvertes.

L'appropriation n'est possible que si cela a été convenu par les parties dans une Convention-cadre et si les parties ont convenu de l'évaluation des titres dans des conditions commerciales normales.

Alternativement, le cédant pourra également acquérir les titres faisant l'objet de la rétrocession sur le marché aux frais du cessionnaire.

Article 9.- CLAUSE DE COMPENSATION AVEC DECHEANCE DU TERME

Les parties à une pension livrée peuvent convenir de clauses de compensation avec déchéance du terme.

De telles clauses produisent immédiatement et automatiquement leurs effets, selon les modalités qu'elles prévoient, nonobstant l'existence de procédures de redressement – résolution – liquidation telles que prévues par la loi bancaire.

Article 10.- INTERETS

La différence entre le prix de rétrocession et celui de cession des titres mis en pension constitue un bénéfice d'exploitation.

La rémunération du cessionnaire, quelle qu'en soit la forme, constitue un revenu de créance. Elle est traitée sur le plan comptable comme des intérêts.

Article 11.- TRAITEMENT COMPTABLE ET FISCAL DE LA PENSION LIVREE

Les règles de comptabilisation et d'information financière relatives aux pensions livrées sont arrêtées par la Banky Foiben'i Madagasikara par voie d'instruction tout en respectant le principe de prééminence de la réalité sur l'apparence et conformément au plan comptable des établissements de crédit.

Le régime fiscal applicable aux opérations de pension livrée est déterminé par le Code Général des Impôts.

Titre III : OPERATIONS DE PENSION LIVREE SUR LE MARCHE INTERBANCAIRE

Article 12. – PRINCIPE

Les établissements de crédit, dans le cadre de leurs opérations de trésorerie, sont autorisés à prendre et à mettre en pension des titres qui circulent par voie de transfert de compte à compte.

Pour les titres inscrits dans le compte ouvert auprès de la Banky Foiben'i Madagasikara, leur traitement est effectué au sein du Système Automatisé de Compensation et de Règlement.

Afin d'assurer la sécurisation financière des transactions et en vue de contribuer au développement du marché interbancaire, par voie d'instruction, la Banky Foiben'i Madagasikara est autorisée, à rendre obligatoire la constitution de garanties pour les échanges interbancaires.

Les articles 5 à 11 de la présente loi régiront la validité, l'opposabilité et la mise en œuvre des opérations de pension livrée réalisées sur le marché interbancaire par les établissements de crédit sur des titres inscrits dans des comptes ouverts auprès de la Banky Foiben'i Madagasikara.

Titre IV : OPERATIONS DE PENSION LIVREE PAR LE TRESOR PUBLIC

Article 13. – PRINCIPE

Le Trésor Public peut, avec les établissements de crédit, prendre en pension des titres dans le cadre de la gestion de ses surplus de trésorerie.

Pour les titres inscrits dans le compte ouvert auprès de la Banky Foiben'i Madagasikara, leur traitement est effectué au sein du Système Automatisé de Compensation et de Règlement.

Les opérations ainsi réalisées par le Trésor Public sont soumises, pour ce qui concerne leur validité, opposabilité et mise en œuvre, aux articles 5 à 11 de la présente loi.

Au niveau du Trésor Public, le traitement comptable de la pension livrée est régi par instruction de la Direction en charge de la Comptabilité Publique.

Titre V : DISPOSITIONS FINALES

Article 14. – EXEMPTION

Les titres du Trésor Public faisant l'objet de pension livrée sont exempts de procédures régissant ces titres, ainsi que les frais et commissions, perçus au profit du Trésor Public y afférents.

Article 15. - CONTROLE ET DECLARATIONS

La Banky Foiben'i Madagasikara contrôle le respect des dispositions de la présente loi pour les opérations visées au Titre III et Titre IV.

A cet effet, les entités réalisant les opérations qui ne sont pas traitées au niveau du Système Automatisé de Compensation et de Règlement sont tenues, de faire un rapport à la Banky Foiben'i Madagasikara suivant les modalités précisées par voie d'instruction de cette dernière.

Article 16.- ADMISSION DE NOUVEAUX INTERVENANTS

En accord avec le Ministère chargé des Finances, la Banky Foiben'i Madagasikara peut, par voie d'instruction, étendre tout ou partie du bénéfice des règles de validité, opposabilité et mise en œuvre de pension livrée décrit aux articles 5 à 11 de la présente loi à d'autres agents économiques offrant des services financiers dans la République de Madagascar. Ladite instruction sera publiée sur le Site web de la Banky Foiben'i Madagasikara.

Article 17.- TEXTES D'APPLICATION ET PUBLICATION

Des textes réglementaires seront pris en tant que de besoin en application de la présente loi.

La présente loi sera publiée au Journal Officiel de la République.

Elle sera exécutée comme loi de l'Etat.

Antananarivo, le 13 décembre 2019

LE PRESIDENT DU SENAT,

LA PRESIDENTE DE L'ASSEMBLEE NATIONALE,

RAKOTOVAO Rivo

RAZANAMHASOA Christine Harijaona

