



AFG-ASFFI

RISQUE DE CREDIT SUR UNE MEME CONTREPARTIE

I. Textes

Décret n° 89-624 du 6 septembre 1989 modifié par le décret n° 2002-278 du 26 février 2002

- Troisième tiret du paragraphe 3 de l'article 2
« - l'exposition d'un organisme de placement collectif en valeurs mobilières au risque de crédit sur une même contrepartie ne peut excéder 10 % de ses actifs.

- Trois derniers alinéas du paragraphe 3 de l'article 2
« Au sens du présent décret, le risque de crédit sur une même contrepartie est le risque que cette contrepartie manque à une de ses obligations et amène de ce fait l'organisme de placement collectif en valeurs mobilières à subir une perte financière.
« Le risque de crédit sur une même contrepartie est calculé sur la base de l'exposition nette, à la valeur de marché des contrats concernés et en tenant compte des garanties constituées, le cas échéant, au profit de l'organisme.
« Par dérogation aux dispositions du troisième tiret du premier alinéa du présent paragraphe, un organisme de placement collectif de valeurs mobilières garantissant une performance, un revenu ou le capital et bénéficiant d'une garantie, ou faisant bénéficier ses porteurs ou actionnaires d'une garantie, donnée par un établissement de crédit dont le siège est établi dans un Etat membre de l'Organisation de Coopération et de Développement Economique, peut décider d'avoir une exposition au risque de crédit sur une même contrepartie supérieure à 10 % de ses actifs.

- « Art.5 bis.- Un organisme de placement collectif en valeurs mobilières peut effectuer des opérations de prêt ou d'emprunt de titres, des opérations de pensions livrées, ainsi que toute autre opération assimilée d'acquisition ou cession temporaire de titres, aux conditions suivantes :
 - « - ces contrats sont conclus avec un établissement mentionné au deuxième tiret du paragraphe 3 de l'article 2 et, sauf exception motivée, sont régis par une convention cadre de place nationale ou internationale ;
 - « - l'exposition de l'organisme au risque de crédit sur une même contrepartie ne peut excéder 10 % de ses actifs. Cette limite s'apprécie et se calcule dans les conditions prévues aux trois derniers alinéas du paragraphe 3 de l'article 2. »

II. Définition

« L'exposition d'un organisme de placement collectif en valeurs mobilières au risque de crédit sur une même contrepartie ne peut excéder 10 % de ses actifs ».

« Au sens du présent décret, le risque de crédit sur une même contrepartie est le risque que cette contrepartie manque à une de ses obligations et amène de ce fait l'organisme de placement collectif en valeurs mobilières à subir une perte financière ».

L'actif s'entend de l'actif net de l'OPCVM.

III. Opérations visées

Les opérations visées sont :

1. Les contrats portant sur des instruments financiers à terme

Sont, toutefois, hors champ d'application des textes susvisés :

- les opérations d'achat ou de vente sur les marchés à terme réglementés (article 2 1. du décret n° 89-624)
- les contrats à terme sur taux d'intérêt ou sur taux de change sur des marchés organisés (article 2 2. du décret n° 89-624)

2. Les acquisitions et cessions temporaires de titres

Sont concernés : les prêts et les emprunts de titres, les pensions livrées et toutes autres opérations assimilées (opérations réalisées sur le fondement de droits étrangers) d'acquisition ou cession temporaire de titres.

IV. Calcul du ratio de contrepartie

« Le risque de crédit sur une même contrepartie est calculé sur la base de l'exposition nette à la valeur de marché des contrats concernés et en tenant compte des garanties constituées, le cas échéant, au profit de l'organisme ».

1. Prise en compte des garanties reçues

- Garanties payées ou livrées à l'OPCVM

Le montant des sommes reçues par l'OPCVM ou la valeur de marché des titres livrés est déduit du risque de crédit sur une même contrepartie.

- Garanties données à l'OPCVM par un tiers (distinct de la contrepartie)

Il convient de se référer aux termes du contrat de garantie pour déterminer le montant à déduire du risque de crédit sur une même contrepartie.

2. Compensation entre opérations distinctes conclues avec une même contrepartie

Après consultation de la Commission Juridique de l'AFG-ASFFI, il ressort que les opérations de même nature conclues avec la même contrepartie et réalisées dans la même convention cadre sont compensables entre elles pour la détermination du risque de crédit sur une même contrepartie.

Constituent des opérations de même nature d'une part, les prises et mises en pension, d'autre part, les prêts et emprunts de titres. En revanche, une opération de pension ne peut être compensée avec une opération de swap même si ces deux opérations sont conclues avec la même contrepartie.

3. Calcul

Les éléments nécessaires au calcul du risque de crédit sur une même contrepartie sont ceux utilisés pour la détermination de l'actif net de l'OPCVM.

Dans les opérations à terme, le risque de crédit sur une même contrepartie est la somme de 2 éléments :

1. la créance ou la dette sur une contrepartie, selon le cas
2. l'écart d'estimation (positif ou négatif) lié à la valorisation de l'opération

Exemples

- swap

	Swap 1	Swap 2	Swap 3	Swap 4	Swap 5
Différentiel d'intérêt couru (A)	100	100	110	-110	-110
Différence d'estimation du swap pris en compte pour le calcul de l'actif net (B)	110	-110	-100	-110	+100
Total net A+B	210	-10	10	-220	-10
Risque de crédit	210	0	10	0	0

+ = créance de l'OPCVM

- = dette de l'OPCVM

Les risques de crédit calculés ci-dessus reposent sur l'hypothèse que chaque swap a été conclu avec une contrepartie différente. Si le swap 1 et le swap 2 étaient conclus avec la même contrepartie, le risque de crédit sur cette même contrepartie ressortirait alors à $210 - 10 = 200$ (cf §IV 2).

- acquisition temporaire de titres

	Opération 1	Opération 2
Valeur contractuelle prise en compte pour VL (intérêt inclus) (A)	100	220
Valeur de marché du titre sous jacent (B)	110	200
A-B	-10	+20
Risque de crédit	0	20

Les risques de crédit calculés ci-dessus reposent sur l'hypothèse que chaque opération a été conclue avec une contrepartie différente. Si les opérations 1 et 2 étaient des opérations de même nature conclues avec la même contrepartie, le risque de crédit sur cette contrepartie ressortirait à $-10+20 = 10$ (cf § IV 2).

- cession temporaire de titres

	Opération 3	Opération 4
Valeur de marché des titres ou de la créance représentative prise en compte pour le calcul de la VL (A)	100	220
Montant reçu inscrit au bilan (intérêts inclus) (B)	110	200
A-B	-10	20
Risque de crédit	0	20

Les risques de crédit calculés ci-dessus reposent sur l'hypothèse que chaque opération a été conclue avec une contrepartie différente. Si les opérations 3 et 4 étaient des opérations de même nature conclues avec la même contrepartie, le risque de crédit sur cette contrepartie ressortirait à $-10+20 = 10$ (cf §IV 2).

Il est également possible de compenser entre elles des opérations d'acquisition et de cession temporaires de titres de même nature conclues avec la même contrepartie. Ainsi, si les opérations 1 et 4 avaient été conclues avec la même contrepartie, le risque de crédit sur une cette contrepartie ressortirait à $-10+20 = 10$ (cf §IV 2).

Les risques de crédit sur une même contrepartie ainsi calculés, après compensation entre opérations de même nature, doivent être cumulés pour déterminer le risque de crédit global sur la même contrepartie.

V. Dérogation à la limite de 10 %

Le ratio de contrepartie peut être supérieur à 10 % pour les OPCVM qui garantissent soit

- une performance,
- un revenu,
- le capital

qu'ils bénéficient eux-mêmes, ou qu'ils fassent bénéficier leurs porteurs ou actionnaires, d'une garantie donnée, dans tous les cas, par un établissement de crédit habilité.

Concernant la forme que doit prendre la décision de l'OPCVM d'utiliser cette dérogation, après consultation de la Commission Juridique de l'AFG-ASFFI, il ressort qu'aucune forme n'est requise, la décision se déduisant de la notice d'information de l'OPCVM.

VI. Date d'application

La prise en compte du ratio de contrepartie s'applique à compter **du 28 novembre 2002**.

Toutefois une clause de grand père est prévue. Le ratio ne s'applique pas aux opérations conclues avant le 28 février 2002.
